Die österreichische Valuta seit dem Jahre 1848.

Von Helferich.

Erster Artikel.

Es geht jetzt ins achte Jahr, dass das in Oesterreich gesetzlich bestehende Geld entwerthet ist. Die Entwerthung trat ein während einer politischen Erschütterung von solchem Umfang und solcher Stärke, wie sie nur wenige europäische Staaten erlebt, noch wenigere ohne länger dauernde Einbusse an politischer Macht und Haltbarkeit überstanden haben. Während aber Oesterreich diese Erschütterung und ihre Folgen in Beziehung auf seine Machtstellung wirklich überwunden hat, während es jetzt nach Aussen geachteter und gefürchteter ist als vorher, im Innern die einzelnen Theile des Reichs fester aneinandergefügt sind und die Einheit des Reichs stärker begründet ist, als in irgend einer der frühern Perioden seiner Geschichte, ist es ihm nicht ebenso gelungen, die Folgen zu überwinden, welche der Krieg und die Revolution von 1848 und die seitdem eingetretenen politischen Verwicklungen auf seinen Finanzzustand im Ganzen und insbesondere auf sein Geldwesen geäussert haben. Vielmehr befindet sich Oesterreich noch immer in schwerer financieller Bedrängniss, und dauert auch die während der Revolution eingetretene Störung in seinen Geldverhältnissen ununterbrochen fort. In Beziehung auf diese lezteren, welche hier allein den Gegenstand der Betrachtung bilden sollen, ist nämlich die gegenwärtige Lage der Dinge im Wesentlichen folgende:

Es giebt zur Zeit in Oesterreich, abgesehen von der Scheidemünze, zwei gesetzliche Werthmesser und Zahlungsmittel, nämlich

das nach dem Münzfuss von 1753 geprägte Conventionsgeld und die Noten der österreichischen Nationalbank. Aber jenes ist mit Ausnahme der italienischen Provinzen, wo mit kurzer Unterbrechung die reine Metallwährung aufrecht erhalten wurde und mit Ausnahme der Zollverwaltung, wo seit dem 1. August 1854 alle Abgaben in Metall bezahlt werden müssen, ferner mit Ausnahme der Zinszahlungen für einige in der neuesten Zeit aufgenommene Staatsanleihen, aus dem Umlaufe vollkommen verschwunden. Den Dienst des Geldes versehen jetzt, nachdem das Staatspapiergeld, welches unter verschiedenen Benennungen seit 1848 in Umlauf gekommen war, in Folge eines im Jahr 1854 zwischen der Staatsregierung und der Bankverwaltung getroffenen Abkommens von der letzteren eingelöst worden ist, in der Hauptsache allein die Noten der österreichischen Nationalbank. Bis in das Jahr 1848 entbehrten diese der Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungmittels; sie wurden aber, weil sie auf Verlangen der Inhaber jeden Augenblick von der Bank gegen Conventionsgeld umgetauscht wurden, allgemein im Verkehr zum Nennwerth angenommen. Die Ereignisse jenes Jahres veranlassten die Regierung, die Noten zum gesetzlichen Zahlungsmittel zu erklären und zugleich die Baareinlösung derselben durch die Bank zu suspendiren. Mit der letzteren Maassregel wurde aber den Noten die Garantie dafür, dass ihr wirklicher Werth mit ihrem Nennwerth in Uebereinstimmung bleibe, entzogen. War es auch keine unbedingte Nothwendigkeit, dass sie im Werthe sanken, so war doch die Möglichkeit zur Entwerthung gegeben und diese Möglichkeit verwirklichte sich sehr bald, als die Fortdauer der Ereignisse, welche die Regierung zu jener Maassregel veranlasst hatten, den Kredit des Staates und der Bank tief erschütterte. So trat die Entwerthung der Noten mit ihren nothwendigen Folgen, — Verschwinden des baaren Geldes, Steigen aller Preise von Waaren im Verhältniss zur Verschlechterung des Zahlungsmittels, Veränderung aller Vermögensverhältnisse durch Werthminderung der in Geld ausgedrückten Forderungen —, in dem Verkehr ein und dieselben Ursachen, welche sie herbeiführten, haben sie auch bis auf diesen Tag erhalten. Dabei ist die Entwerthung keine festbegrenzte sondern veränderlich. Jedes Ereigniss, welches

den Kredit des Staats und der Bank zu heben geeignet scheint, vermindert das vorhandene Maass der Entwerthung, jedes Ereigniss von entgegengesetzter Wirkung steigert dieselbe. So ist jetzt Niemand, dessen Vermögen in Geld oder mit Geld zahlbaren Forderungen besteht, im Stande zu wissen, ob er den nächsten Tag reicher oder ärmer ist, Niemand, der Geldzahlungen zu leisten hat, kann sagen, wie viel er am Tag der Zahlung wirklichen Tauschwerth werde geben müssen, kein Kaufmann, der ein Verkaufsgeschäft mit Borgfrist abschliesst, kein Käufer, der Waaren auf Wiederverkauf erwirbt, kein Gewerbsmann, der Rohstoffe zur Verarbeitung kauft, kann wissen, ob sein Geschäft ihm Gewinn oder Verlust bringen werde. Der ganze mittelst Geldzahlungen stattfindende Verkehr hat gewissermaassen die Natur eines Spielgeschäfts angenommen, das in jedem einzelnen Moment Glück und Unglück bringen kann. Nur dass es hier dem Einzelnen nicht überlassen ist, ob er mitspielen will oder nicht. Denn Niemand kann sich dem Gebrauch des gesetzlichen Zahlungsmittels entziehen und somit muss auch Jeder die guten oder schlimmen Folgen tragen, welche mit der Veränderung im Werth dieses Zahlungsmittels für ihn eintreten.

So ist in der Hauptsache seit länger als sieben Jahren der Stand des österreichischen Geldwesens. Allgemein wird anerkannt, dass derselbe ein grosses Unglück ist und dass man kein nothwendiges Opfer scheuen dürfe, um die Sicherheit und Festigkeit des allgemeinen Werthmessers und Zahlungsmittels wieder herzustellen. Auch hat man in der richtigen Erkenntniss der Grösse des Uebels und der Nothwendigkeit seiner Beseitigung im Laufe der letzten Jahre manche zum Theil sehr entschiedene Heilmittel angewendet. Noch aber hat keines derselben recht angeschlagen. Ist auch der Schaden in der jüngsten Zeit nicht grösser geworden, so ist doch von einer Heilung oder auch nur von einer entschiedenen Besserung bis jetzt (Anfang Juni 1855) kaum noch eine Spur zu finden.

Woher kommt diese Wirkungslosigkeit aller bis jetzt angewendeten Mittel? Hat man etwa nicht die rechten ergriffen und gab es noch andere, bessere? Oder hat man das Richtige gethan und entzog sich die Wiederherstellung der festen Valuta

bis jetzt überhaupt den Grenzen des Möglichen? Und — eine weitere Frage — war denn die im Jahr 1848 eingetretene Entwerthung überhaupt eine unvermeidliche Nothwendigkeit, oder wäre sie zu vermeiden gewesen, und was hätte man thun müssen, um dieses Unglück abzuwenden?

Die Untersuchung dieser Fragen hat zunächst ein praktisches Interesse; und zwar ein solches, das weit über die Grenzen von Oesterreich hinausgeht; denn auch die Interessen des Auslands und zumal der übrigen deutschen Staaten werden von den Folgen der Entwerthung und der Veränderlichkeit der österreichischen Valuta wesentlich mit berührt. Zuvörderst aus politischen Gründen; denn was einen der deutschen Grosstaaten financiell und damit politisch schwächt und in seinem freien Handeln hindert, ist auch für den ganzen deutschen Staatenbund ein Grund der Schwäche. Noch mehr aber aus ökonomischen Ursachen; denn sehr gross sind die Verluste und Verlegenheiten, welche die zahlreichen Besitzer von österreichischen Staatsschuldscheinen unter uns durch die Entwerthung und das fortwährende Schwanken des österreichischen Geldes erlitten haben und noch erleiden, und weit unglücklicher steht es um unsern Handel mit Oesterreich. So lange es dort keinen festen Werthmesser und kein sicheres Zahlungsmittel giebt, wird unser Handel mit diesem grossen Lande immer gedrückt bleiben, und namentlich wird der Vertrag vom 19. Februar 1854 die günstigen Wirkungen nie erlangen, welche nach den grossen Erleichterungen, die er dem Verkehr zwischen Oesterreich und dem Zollverein gewährt, erwartet werden können.

Die Untersuchung hat jedoch auch ein wissenschaftliches Interesse und dieses ist es, welches die vorliegende Arbeit veranlasst hat.

So vielfach und gründlich die Lehre vom Gelde und von den Banken durchgearbeitet worden ist, so sind doch noch immer manche Punkte Gegenstand des wissenschaftlichen Streites, oder bieten wenigstens scheinbaren oder gegründeten Bedenken Raum, und es verlohnt sich wohl der Mühe, dieselben an der Hand neuer Thatsachen einer wiederholten Prüfung zu unterwerfen.

So kann beispielsweise die Frage noch nicht als unbedingt erledigt angesehen werden: Wonach richtet sich der Werth

eines nicht einlösbaren Staatspapiergeldes oder nicht einlösbarer Banknoten? In specieller Anwendung auf Oesterreich wird von den Einen gesagt, der Grund der Entwerthung der Papiervaluta sei ihr Uebermaass im Verhältniss zum Bedürfniss nach Cirkulationsmitteln [1]; dem entsprechend wird als Heilmittel verlangt die Verminderung der umlaufenden Papiermenge. Eine andere Theorie sagt, die vorhandene Menge von Noten sei nicht zu gross, der Grund ihrer Entwerthung liege vielmehr in dem unvollkommenen Vertrauen [2] der Noteninhaber in die Zahlungsfähigkeit der Bank und des Staats; dem entsprechend verlangt man Maassregeln zur Beseitigung des Deficits im Staatshaushalt und zur besseren Fundirung der Forderungen der Bank an den Staat und erwartet einzig und allein hievon die Hebung der Valuta. Eine dritte Theorie findet die Ursache der Entwerthung vorzüglich oder ausschliesslich in den Handels- und Geldverhältnissen Oesterreichs zum Ausland. Die umlaufende Papiermenge sei für das Bedürfniss nicht zu gross und an der Zahlungsfähigkeit der Bank, beziehungsweise des Staats, sei nicht zu zweifeln. Nur die ungünstige Geldbilanz und der Umstand, dass Oesterreich nach Verlust seines Metallgeldes kein dem Ausland angenehmes Zahlungsmittel besitze, sei Schuld an der Entwerthung. Diese werde verschwinden, wenn sich die Geldbilanz zu Gunsten Oesterreichs stelle, was sich leicht dadurch erreichen lasse, dass man den Kurs der Staatspapiere in Oesterreich unter den Kurs an fremden Börsen herabdrücke [3].

Diese verschiedenen Theorieen sind in der Hauptsache ganz dieselben wie diejenigen, welche man am Anfang des Jahr-

1) Diese Theorie ist die verbreitetste. Die meisten Schriften und Aufsätze über die Valutafrage sprechen sie aus. Man sehe z. B. die Artikel der Allgem. Zeitung 1850 Nr. 108 Beil., 1851 Nr. 289, 1853 Nr. 20, 74, 85 Beil., 109.

2) Diese Theorie liegt den meisten Maassregeln zu Grunde, welche die Regierung zur Hebung der Bankvaluta ergriffen hat. Sie stützt sich auf die Beobachtung, dass Ereignisse, welche das Staatsdeficit vergrösserten, immer den Notenkurs drückten.

3) Diese Theorie hat am bestimmtesten Schübler in „Metall und Papier, Stuttgart 1854" S. 193, 201, 202 ausgesprochen. Ausserdem findet sie sich angedeutet in der Allgem. Zeitung 1852 Nr. 294, Beil. Das Genauere über diese Theorie kann erst unten angegeben werden.

hunderts in England zum Behuf der Erklärung der damaligen Notenentwerthung aufstellte. Auch dort ist eifrig hin und her darüber gestritten worden, und der Streit hat sich in veränderter Gestalt bis in die neueste Zeit fortgesetzt [1]), ohne dass er wissenschaftlich zu einem Abschluss gekommen wäre.

Mit dieser zuerst erwähnten Frage hängt ein zweiter Punkt unmittelbar zusammen. Wonach hat sich die Verwaltung einer Bank, deren Noten Zwangskurs haben und uneinlösbar sind, bei ihren Darleihgeschäften und der damit verbundenen Notenausgabe zu richten? Hatten die englischen Bankdirektoren zur Zeit der Restriktion Recht, als sie sich darauf beschränkten, den einmal angenommenen Leihzins von 5% festzuhalten, und allen im Uebrigen soliden Anforderungen um Gelddarleihen zu diesem Zinsfuss zu entsprechen, oder hatten die Gegner Recht, welche sagten, die Bank hätte sich durch den Stand der Wechselkurse leiten lassen und darnach ihren Leihzins bemessen sollen [2]).

Ein dritter Punkt. — Noch hat die alte Theorie manche Anhänger, dass es ein festes, allgemein richtiges Verhältniss gebe zwischen der von einer Bank auszugebenden Notenmenge und dem zu ihrer Einlösung bereit zu haltenden Baarfond, dass es nämlich genüge, wenn in gewöhnlichen Zeiten dieser ein Drittel [3])

---

1) Der Streit lebt noch fort in der Discussion über die Bankakte von 1844 und das sogenannte „*Currency principle*“, welches jenem Gesetz zu Grunde liegt. Den besten Ueberblick über den Stand des Streites gibt *Tooke* in seiner *History of prices from* 1839 *to* 1847 von S. 81 an.

2) Der theoretische und praktische Gegensatz beider Methoden findet sich scharf dargestellt in *Tooke*, *hist. of prices from* 1793 *to* 1837. I. p. 153 ffg.

3) Gerade in Oesterreich scheint diese Theorie besonders viel zu gelten. So findet sie sich bei *von Hauer* in seiner „Uebersicht der Veränderungen in der Verfassung u. s. w.“ Wien 1851. S. 319; — ebenso bei *Zugschwerdt*, „das Bankwesen und die privil. öster. Nationalbank“ Wien 1855. S. 61, 276; — selbst bei dem vielerfahrenen, überaus kenntnissreichen *Nolte* in „Stellung und Aussichten des Welthandels“ Triest 1845. S. 19. — Dagegen erklärt sich ein Aufsatz in der A. Z. von 1853 Nr. 204, während die meisten Artikel dieses Blattes über die Valutafrage dieser Theorie anhängen. — *Hübner* (die Banken 1854 S. 66) verlangt vollständige Deckung der Noten mit baaren Mitteln. — In England verlangen die Gegner der Akte von 1844 anstatt der durch dieselbe eingeführten Sicherheit gegen die Gefahr einer Suspension der Baarzahlung der Bank wenigstens einen noch grösseren Baarfond, als

von jener betrage. Die Praxis der besser geleiteten Banken ist freilich von diesem Satz ebenso abgegangen, wie ihn im Ganzen die neuere Theorie aufgegeben hat. Doch scheint es, dass diese für ihre veränderte Auffassung neue Beweise aus der Erfahrung recht wohl brauchen kann.

Viertens. — Wenn entwerthetes Papier längere Zeit umläuft und endlich die financielle und merkantile Möglichkeit eintritt, das Umlaufsmedium wieder fest zu ordnen, soll dann der Staat oder die Bank das im Werth gesunkene Papiergeld zum ursprünglichen Emissionspreis einlösen oder den faktischen Kurs auch gesetzlich anerkennen und dasselbe darnach zur Einlösung bringen? Nach dem letztern System hat bekanntlich Oesterreich früher gehandelt und die grösste literarische Autorität in Sachen des öffentlichen Kredits, Nebenius [1] spricht sich bekanntlich dafür aus. Auch hat es neuerdings in Oesterreich an Stimmen nicht gefehlt [2], welche diesen Weg einzuschlagen den Rath gaben. Dagegen hat jetzt die Regierung bereits entschiedene Schritte gethan, welche anzeigen, dass sie das erstere System unter den gegenwärtigen Verhältnissen für das richtigere halte.

Zur Prüfung dieser und anderer Fragen aus dem Gebiet der Lehre vom Geld und vom Kredit liegt ein neues, bis jetzt wissenschaftlich nur sehr wenig benütztes, Material in den seit acht Jahren in Oesterreich bestehenden Geldverhältnissen vor, und es ist nun der Zweck der vorliegenden Arbeit, dasselbe in der bezeichneten Richtung zu benützen. Der Weg aber, den wir zu diesem Behuf einschlagen wollen, ist der der Erzählung und Erklärung der historischen Thatsachen. Dadurch glauben wir uns den Vortheil zu sichern, dass keine wichtigere Frage übergangen wird, und den noch grösseren, der in der Verminderung der Gefahr besteht, eine Theorie in die Thatsachen hineinzutragen, anstatt sie aus denselben herauszunehmen.

---

bisher üblich war. S. *Tooke* in dem zuerst angeführten Werk S. 376 u. ffg. Die Praxis der gut geleiteten Banken, z. B. der Berliner, der französischen, der Amsterdamer u. a. m., ist bekannt.

1) *Nebenius*, der öffentliche Kredit 1829. S. 496.

2) *von Hauer*, Uebersicht der Veränderungen u. s. w. Wien 1851. S. 345 und 1853. S. 132.

Wir beginnen diesen ersten Artikel mit der Darstellung des Zustandes zuerst des europäischen Geldmarktes, dann des österreichischen insbesondere während der Jahre vor der Revolution; denn ohne eine deutliche Anschauung der unmittelbar vorhergehenden Periode können wir unmöglich die Veränderungen richtig auffassen, welche das Jahr 1848 hervorgebracht hat.

1. Der europäische Geld- und Kapitalienmarkt vor dem Ausbruch der französischen Februar-Revolution.

Die erste Hälfte des jüngstverflossenen Jahrzehnts war eine Periode grossen und steigenden Ueberflusses an Geld und verfügbaren Kapitalien auf dem allgemeinen europäischen Markt. Auf sämmtlichen Börseplätzen beobachtete man einen tiefen Discontostand, der allgemeine Leihzinsfuss zeigte ein anhaltendes Sinken und die öffentlichen Fonds stiegen demgemäss ununterbrochen bis auf einen Stand, wie sie ihn während des gegenwärtigen Jahrhunderts noch nicht erreicht hatten, und zwar dies Alles, während die Nachfrage nach Kapitalien zu öffentlichen und Privatunternehmungen ausserordentlich stark war.

Dieser glückliche Zustand der Dinge auf dem allgemeinen Geldmarkt änderte sich um die Mitte des Jahres 1845. Um diese Zeit trat eine Geldkrisis ein, welche nicht nur den Diskonto bedeutend erhöhte und die Kurse der öffentlichen Fonds drückte, sondern auch dem allgemeinen Leihzins eine Neigung zum Steigen gab. Im Anfang des Jahres 1846 besserte sich zwar vorübergehend der Markt, jedoch ohne den früheren günstigen Stand wieder zu gewinnen. Im darauffolgenden Winter aber trat eine neue Krisis ein, diesmal vorzugsweise stark in England und dauerte bis in den Winter 1847 auf 1848, wo eine entschiedene Besserung bemerklich wurde. Auch diese führte jedoch den früheren Geldüberfluss nicht zurück. Vielmehr blieb der Zinsfuss höher, als er früher gewesen war und zeigte Neigung zu weiterem Steigen und die Kurse der Staatspapiere und Actien blieben gegen früher gedrückt.

Um eine Anschauung von den Veränderungen im Zinsfuss während der letzten fünf Jahre vor der Revolution von 1848 und zugleich ein Bild von den Wirkungen der beiden Geldkrisen,

welche in diese Periode fallen, auf den Kurs der Staatspapiere zu geben, folgt hier nachfolgend eine Uebersicht der Schwankungen im Stand der 3% englischen Consols und der französischen 3% Rente vom Schluss des Jahres 1842 bis Februar 1848, mit besonderer Hervorhebung der höchsten und niedrigsten Kurse vor und während der Krisen.

	Paris, 3% Rente.	London, 3% Consols.	Bemerkungen.
Ende Dez. 1842	78,90	94¼	
„ Juni 1843	79,90	94	
„ Dez. „	82,00	97⅛	
„ Juni 1844	81,85	98⅝	
„ Dez. „	84,85	100⅜	
4. Januar 1845	—	100½	Höchster Stand der Consols vor der Krisis.
20. Mai „	86,35	—	Höchster Kurs d. 3% Rente.
Ende Juni „	83,50	99½	Beginn der Krisis v. 1845.
15. Dezmb. „	81,25	—	Tiefster Stand der Papiere während der Krisis.
20. „ „	—	92⅜	
Ende „ „	82,95	94¾	Besserung des Geldmarkts.
9. Februar 1846	84,80	97⅜	
Ende März „	84,05	96½	
„ Juni „	83,05	95¼	
„ Sept. „	83,05	95¼	Beginn der Krisis v. 1847.
„ Dez. „	80,60	93⅞	
„ März 1847	78,95	88½	
„ Juni „	77,45	89½	Vorübergehende Unterbrechung der Krisis.
„ Sept. „	75,50	85⅝	
23. Octob. „	—	77¾	Maximum der Krisis von 1847.
13. Dez. „	74,90	—	
27. „ „	75,60	85⅜	Ende der Krisis.
Ende Januar 1848	74,55	89½	
Mitte Februar „	74,25	89¼	

Die Benützung der Kurse der Staatspapiere als Maasstab für die Veränderungen im Zinsfuss kann keinem Bedenken unterliegen, da in der ganzen bezeichneten Periode bis zum Schluss

des Jahres 1847 politische Störungen, welche auf die Kurse hätten einwirken können, nicht vorkamen, die Veränderungen also ausschliesslich aus den Geldverhältnissen zu erklären sind. Nur vom Schluss 1847 an zeigten sich in Frankreich und Italien die ersten Vorboten der Bewegung von 1848, weshalb auch die französische Rente nach kurzer Besserung in ihrer sinkenden Bewegung fortfuhr.

Nimmt man nun aber diesen Maasstab an und vergleicht die Kurse von Anfang 1845 mit denen am Ende Januar 1848, also nach der zweiten Krisis, so beträgt der Abschlag in England eilf, in Frankreich über vierzehn Prozent und in gleichem Maasse müssen wir, zurückschliessend von der Wirkung auf die Ursache, die Erhöhung des Zinsfusses als erfolgt betrachten.

Wir bemerken noch, dass andere Staatspapiere, auch solche, die weniger als die französischen und englischen Fonds der Spekulation unterworfen, vielmehr meist in festen Händen sind, ungefähr die gleiche Veränderung erfahren haben. Die preussischen 3½% Staatsschuldscheine z. B. sanken von 1844 bis Anfang 1848 von 102 auf 92, die bayrischen von 101½ auf 91.

Fragen wir nun aber nach den Ursachen dieser Veränderungen, so finden wir deren vorzüglich zwei. Die eine Ursache ist die starke Nachfrage nach flüssigem Kapital zum Zweck von Eisenbahnunternehmungen, die andere liegt in den Störungen, welche die seit 1845 eingetretenen Misserndten, zunächst die in diesem Jahre zuerst erschienene Kartoffelseuche und dann die Getreidefehlerndten von 1845 und 1846, in den Geldverhältnissen hervorbrachten.

Die erstere Ursache war schon seit längerer Zeit in Wirksamkeit, ehe sie stark genug war, sich fühlbar zu machen. Nach einer zu Ende des Jahres 1845 angestellten Berechnung [1]) betrug das vom Jahr 1826 bis dahin in Europa und den nordamerikanischen Freistaaten für Eisenbahnen und Lokomotiven-

1) Ueber die Einwirkung der Eisenbahnunternehmungen auf die damaligen Geldverhältnisse findet sich ein sehr guter Aufsatz von *Vincent Nolte* in dessen: Stellungen und Aussichten des Welthandels in den ersten Monaten des Jahres 1846. Triest 1846.

betrieb verwendete Kapital ungefähr 113 Mill. *l.*, wovon mehr als die Hälfte auf England und der weitaus grössere Theil gerade auf die letzten Jahre der erwähnten zwei Dezennien fällt.

Aber diese grosse Summe war neben den Kapitalien, welche der Ackerbau, die Industrie, der Handel und die Regierungen für andere als Eisenbahnzwecke in Anspruch genommen hatten, dem beweglichen Kapital entzogen worden, ohne dass die sinkende Bewegung auch nur aufgehalten, geschweige dass ein Steigen des Zinsfusses eingetreten wäre, ein Beweis, dass damals die Ansammlung neuer Kapitalien mit dem zunehmenden Bedarf daran nicht nur gleichen Schritt hielt, sondern ihn noch übertraf.

Von dem Jahre 1845 an aber wuchs der Bedarf für Eisenbahnunternehmungen in noch weit stärkerem Grade. Man berechnete denselben am Ende dieses Jahres für die bereits im Bau befindlichen und die festbeschlossenen Bahnen damals auf über 160 Mill. *l.* und noch weit grössere Summen [1]) erforderten die für die nächste Zeit bestimmt in Aussicht genommenen aber noch nicht fest beschlossenen und gesetzlich autorisirten Bahnen. Unter dem Eindruck, welchen dieser theils schon vorhandene theils bevorstehende Kapitalbedarf zusammen mit der geringen Erndte von 1845 hervorbrachte, trat die Krisis im Sommer dieses Jahres ein und erhielt der Zinsfuss den Anstoss zur entgegengesetzten Bewegung, als er bis dahin mit kurzen Unterbrechungen seit dem Ende der grossen französischen Kriege eingehalten hatte. Die Krisis war aber um so stärker und für viele Geschäfte verderblicher, als die Spekulation unter dem Einfluss des vorhergehenden überaus günstigen Geldmarkts die Preise der neuen Werthpapiere, Eisenbahnaktien und Promessen übermässig in die Höhe getrieben hatte, worauf dann natürlich gerade bei diesen Papieren ein um so stärkerer Fall folgte [2]).

1) In der Parlaments-Session von 1845 auf 1846 unterlagen der Prüfung des Parlaments Eisenbahnprojekte zum Belauf von 340 Mill. *l.* Die Genehmigung erfolgte 1845 für neue Bahnen und Veränderungen schon vorhandener im Anschlag von über 60 Mill., 1846 von 132 Mill., 1847 von über 40 Mill. *l.* — Auf dem Continent waren Projekte und Unternehmungen entsprechend zahlreich.

2) Beispiele über die unglaubliche Steigerung und das nachfolgende

Die zweite Ursache wirkte in doppelter Weise ein. Einmal dadurch, dass sie die Neubildung von Kapitalien erschwerte und vielfach zum Kapitalverbrauch nöthigte, sodann dadurch, dass sie einen Theil der baaren Umlaufsmittel der grossen west- und mitteleuropäischen Handelsmärkte vorübergehend von diesen ab nach Amerika und in den Osten von Europa leitete.

Was die letztere Wirkung der Theurung betrifft, so wurde sie wesentlich dadurch vermindert, dass die russische Regierung im Februar 1847 den Beschluss fasste [1]), von dem baaren zur Deckung für die cirkulirenden Reichskreditbillete bestimmten Fond eine Summe von 30 Mill. Silberrubel zum Ankauf von russischen und fremden Staatspapieren zu verwenden und in Ausführung dieses Beschlusses wurden unter Anderem 2,142,000 Fr. 3% französische Renten im Werth von c. 50 Mill., welche sich im Besitz der Bank von Frankreich befanden, käuflich übernommen und mit den dafür hingegebenen Wechseln auf Petersburg ein Theil des von Russland dem Westen Europas zugeführten Korns bezahlt. Aber auch abgesehen von dieser Unternehmung, welche die Geldbilanz [2]) zwischen West- und Osteuropa für ersteres günstiger stellte, als sie ausserdem gewesen wäre, darf man nicht annehmen, dass die ganze Mehreinfuhr an Getreide, welche damals von Amerika und Russland über den durchschnittlichen Betrag hinaus stattfand, mit baarem Gelde

Sinken der Eisenbahnpapiere in England werden von *Tooke* mitgetheilt. Promessen der Londs-Thirsk-Eisenbahn mit 2½ *l.* Einzahlung standen im März 1845 auf 3 *l.* 10 *s.*, im September auf 23 *l.* 15 *s.*, im November auf 4 *l.* 15 *s.* — Die Promessen der Bolton-Liverpool Bahn mit 4 *l.* Einzahlung standen im Januar 1845 auf 4 *l.* 10 *s.*, im September auf 42 *l.* 15 *s.*, im Dezember mit 9 *l.* Einzahlung, auf 20 *l.* Auch in Deutschland, besonders auf der Berliner Börse war im Sommer 1845 eine unglaubliche Spekulationswuth in Eisenbahnpapieren.

1) Der Bericht an den Staatsrath, mit welchem der russiche Finanzminister den Jahresausweis über den Stand der kaiserlichen Banken begleitete, giebt über diese Operation Nachricht. Er ist abegedruckt in *Tooke's history of prizes from* 1839 *to* 1847, p. 458.

2) Die Wirkung dieser Maassregel trat so schnell ein, dass in London der Wechselkurs auf Petersburg unmittelbar nach ihrem Bekanntwerden von 40½ auf 38—39 Pence für 1 Silberrubel, d. h. so tief fiel, dass Baarsendungen sich nicht mehr lohnten.

bezahlt wurde. Gewiss wurde ein beträchtlicher Theil mittelst stärkerer Waarenausfuhr und durch Anweisung auf schon von früherer Zeit her vorhandene Forderungen ausgeglichen, so dass die den west- und mitteleuropäischen Märkten entzogene Menge von baaren Umlaufsmitteln in der Wirklichkeit nur einen geringen Theil der damals umlaufenden Gesammtsumme betragen haben kann.

Viel bedeutender ist die zuerst genannte Wirkung der Theurung gewesen, nämlich das durch sie der Neubildung von Kapitalien aus Ersparnissen bereitete Hinderniss und die Nöthigung vieler Familien zum Kapitalverbrauch. Diese Wirkung von Misserndten ist nicht bei allen Klassen der Bevölkerung gleich stark. Reiche Familien fühlen eine Lebensmitteltheurung in ihren Jahresausgaben unmittelbar nur wenig, mehr noch mittelbar durch die Veranlassung zu stärkerer Unterstützung der Armen; und solche Landwirthe, welche auch in Fehljahren grössere Quantitäten von Bodenerzeugnissen verkaufen können, haben in Folge der Theurung wohl gar noch stärkere Einnahmen. Aber die Zahl der diesen beiden Klassen angehörigen Familien ist verhältnissmässig klein. Die grosse Masse des Volks, die mittleren und wenig vermöglichen Familien, bei denen die Ausgaben für die tägliche Nahrung den grössten Theil der Einnahmen verschlingen, leidet sehr bedeutend durch eine Theurung. Diese alle können weniger ersparen, Viele gehen in ihrem Vermögen zurück, und was die Grundbesitzer ersparen, pflegt nur theilweise und langsam als neues Kapital in den allgemeinen Geldverkehr überzugehen; meistens wird es zurückgehalten oder alsbald zu Verbesserungen der Wirthschaft angewendet.

Ein dritter Grund der Veränderungen auf dem Geldmarkt seit dem Jahre 1845 ist die Auswanderung. Auch diese war schon vor dieser Zeit wirksam, ebenso wie die Eisenbahnbauten, ohne in den Geldverhältnissen irgend wie spürbar zu sein. Von dem unglücklichen Jahr der beginnenden Kartoffelseuche an aber wächst die Auswanderung aus Deutschland und dem britischen Reiche so ausserordentlich [1]) stark an, dass wir ihr nothwendig

1) Die Zahl der aus dem britischen Reiche Ausgewanderten wird in den zollamtlichen Berichten angegeben auf 57,212 (1843), 70,686 (1844),

einigen Einfluss auf den Geldmarkt zuschreiben müssen. Und zwar findet dieser Einfluss nach zwei Richtungen hin statt, in der Richtung auf den Geldumlauf und auf den Verbrauch und den Abzug von Kapitalien. Auf den Geldumlauf wirkt die Auswanderung dadurch ein, dass sie die Cirkulationsmittel vorübergehend in andre Bahnen leitet. Viele Auswanderer nehmen baares Geld in die neue Heimath, und auch von dem zur Bezahlung der Reisekosten Verwendeten geht manches über See. Doch glaube ich nicht, dass dieser Abzng von baaren Mitteln auch in den Jahren, wo die Auswanderung am stärksten war, für Europa überhaupt etwas Bedeutendes ausgemacht hat: denn der grösste Theil des Reisekostenbetrags wird jedenfalls in Europa ausgegeben; viele Summen werden nicht baar, sondern in Wechseln ausgeführt; überdies senden die Auswanderer viel Geld wieder baar zurück. — Auch in Beziehung auf den Verbrauch und den Abzug von Kapitalien scheint uns der Einfluss der Auswanderung auf die Geldverhältnisse oft überschätzt zu werden, obgleich wir ihn wie gesagt nicht in Abrede ziehen. Wenigstens ist es eine bekannte Sache, dass die seit 1845 so massenhaft auswandernden Irländer nur wenig einheimisches Kapital verbrauchen und mitnehmen. Gerade diese erhalten sehr viel Geld von ihren vorausgegangenen Landsleuten zugeschickt [1]), ersparen auch gerade für diesen Zweck Summen, die sonst verbraucht worden wären und sind in ihrer grossen Mehrzahl viel zu arm, als dass der durch sie veranlasste Abzug von Kapitalien etwas ausmachen könnte. Anders ist es aber in England selbst und in Deutschland; denn hier sind es nur ausnahmsweise eigentlich Arme, welche auswandern, die Mehrzahl gehört vielmehr zum kleinen Mittelstand, viele besonders unter den Bauern zu den Vermöglicheren. Mögen diese auch bei der Veränderung ihres Besitzthums starke Ein-

---

93,501 (1845), 129,851 (1846), 258,270 (1847), 248,089 (1848). Die deutsche Auswanderung betrug nach der Schätzung von Soetbeer in den Jahren 1843 bis 1848: 23,009, 43,661, 67,886, 91,992, 109,291, 82,666.

1) Soetbeer giebt in dem Anhang zu seiner Uebersetzung von *Mill principles of pol. economy* (Hamburg 1852) II. S. 550 die officiell bekannten Summen an, welche von Amerika nach Irland geschickt wurden. Im Jahre 1851 stiegen sie fast auf eine Million *l.*

busse erleiden, immerhin muss ein beträchtliches Kapital von anderwärts beigezogen werden, um den Abzug zu ersetzen, Kapital, das ohne diese neue Nachfrage und Verwendung jedenfalls andre Anlagen gesucht und gefunden hätte.

Ich wage es nicht, die Grösse des Einflusses, welchen jede der drei angegebenen Ursachen auf das nachgewiesene Steigen des Zinsfusses im Ganzen geäussert hat, im Einzelnen zu schätzen. Könnte man jede derselben in der Betrachtung von den übrigen isoliren, so wäre eine Schätzung wohl möglich; so aber, wo alle Ursachen zusammen einwirkten, scheint es ganz unthunlich, auch nur einen Versuch zu machen.

Zum Schluss dieses ersten Abschnitts mögen noch folgende Bemerkungen verstattet sein.

Es ist oben gezeigt worden, dass die Erhöhung des allgemeinen Zinsfusses ein Sinken der Staatspapierkurse um zehn bis vierzehn Prozente hervorgebracht hat, dass also der Zinsfuss höchstens um $^1/_2$ Prozent stieg. Diese Veränderung muss als eine äusserst geringe erscheinen im Vergleich zu den ungeheuren Summen, welche in jenen Jahren dem flüssigen Kapital entzogen worden sind. Man kann sich daraus eine Vorstellung machen von der Kapitalmenge, ebenso wie von der Kapitalbildungskraft, die in Europa besteht. Dabei wird noch in Betracht zu ziehen sein, wie sehr diese letztere gerade durch die Zunahme im Begehr nach Kapitalien noch gesteigert wird. Viele Familien werden gerade durch die Gelegenheit, die sich zur Betheiligung an einem Anlehen oder an einem allgemein zugänglichen gewinnversprechenden Geschäfte darbietet, zur Theilnahme daran und dem dazu erforderlichen Sparen veranlasst.

Sodann ist auf das Verhältniss aufmerksam zu machen, in welchem die beiden Krisen von 1845 und 1847 zu der Steigerung des Zinsfusses im Ganzen stehen. Dieses Verhältniss ist nicht so aufzufassen, als wären jene die Ursachen der letztern gewesen; vielmehr sind sie nur als ein begleitender Umstand derselben aufzufassen, der in dem Umfang, wie er eintrat, nicht einmal nothwendig war. Es lässt sich denken, dass eine grössere Vorsicht und richtigere Berechnung die Handels- und Geldgeschäfte geleitet hätte. Dann wäre allerdings das Steigen

des Zinsfusses und eine vorübergehende Erhöhung des Diskonts in den Momenten der stärksten Nachfrage nach Geld gleichfalls eingetreten; aber das ausserordentlich starke Sinken der Staatspapierkurse und eine Erhöhung des Diskonts bis auf 10 Prozent, wie es die Londoner Börse im November 1847 erlebt hat, und die vielen durch das übermässige Sinken der Werthpapiere veranlassten Bankerotte sonst sehr solider Häuser wären vermieden worden. Der beste Beweis dafür liegt in der verschiedenen Stärke der Krisen auf den einzelnen Geldplätzen Europas.

Die Krisis vom Herbst 1855 bis Februar 1846 rührte zumeist von der übertriebenen Spekulation in Eisenbahnpapieren her. Die Preise derselben waren übermässig gesteigert worden und Viele hatten sich über ihre Kräfte dabei eingelassen. Als es nun zum wirklichen Einzahlen kam, brauchte man baar Geld oder Kredit und nun zeigte es sich, dass beides nicht in dem Umfang zu haben war, wie man es brauchte. Deshalb stieg der Diskont und fielen die Werthpapiere. Aber nicht überall war die Spekulation gleich stark gewesen und deshalb waren auch die Verlegenheiten und Verluste nicht gleich gross. Am stärksten war wohl damals die Krisis in Berlin; auch in Hamburg [1], dem grössten Geldmarkt des nördlichen Deutschlands und Europas, war der Druck sehr empfindlich, wahrscheinlich aber mehr durch die Rückwirkung von andern Plätzen, als in Folge eigener übermässiger Spekulationen; der Disconto stieg hier im October 1845 auf 8 Prozent. In Holland waren die Verlegenheiten geringer, die niederländische Bank musste den am 6. November auf 5½ % erhöhten Discont nicht weiter steigern. Ebenso hoch stieg derselbe in Frankfurt um die Mitte October, ging aber schon Ende November auf 4¼ % herab. In London endlich waren die Verlegenheiten, namentlich bei Privaten und minder grossen Geschäften sehr empfindlich; die grossen Geldhäuser hielten sich besser, der niedrigste Diskontosatz der englischen Bank wurde

1) Die mitgetheilten Diskontsätze von Hamburg sind aus Soetbeer: Beiträge zur Beurtheilung von Geld und Bankfragen, Hamburg 1855, S. 125 entnommen; die von Amsterdam aus Hübner: die Banken (1854) S. 475; die von London aus Soetbeer und Tooke a. a. O, endlich die von Frankfurt aus den Kursblättern der dortigen Börse.

von $2^1/_2$ auf $3^1/_2$ % gestellt, ging aber nicht höher, während er an der Börse im Februar 1846 auf 5% stieg.

Die Krisis des Jahres 1847 war eigentlich eine zweifache. Die erste dauerte vom März bis Juni, die zweite vom September bis Dezember. Jene hatte vorzugsweise die Nachfrage nach Geld für das Getreidegeschäft zur Ursache, diese wurde durch die ausgedehnte Kreditlosigkeit hervorgebracht, welche das starke Sinken der Getreidepreise, daher entspringende bedeutende Verluste der Spekulanten, und das allgemeine Sinken der Werthpapiere neben gesteigerter Nachfrage nach Geld für die Eisenbahnen veranlasst hatten. Beide Krisen waren der vorhergehenden Haltung und der ganzen Stellung des Markts zum übrigen Europa entsprechend am stärksten in England. In London stieg der Discont im Mai an der Börse bis auf 7%, bei der Bank Ende April auf $5^1/_2$ %; den 25. October steigerte die Bank ihren niedrigsten Satz auf 8%, während an der Börse 10% gegeben wurden. Viel schwächer waren diese beiden Krisen auf dem Continent. In Amsterdam erhöhte die Bank ihren Diskont während der ersten Geldklemme gar nicht, während der zweiten von 4 auf 5%; in Frankfurt stieg derselbe im März von $3^1/_2$ auf 4, im November nicht über $4^1/_2$ %. Stärker empfand Hamburg die damaligen Verlegenheiten des Geldmarkts; Wechselverkäufer mussten im Frühjahr bis zu $5^1/_2$, im October bis zu 7% Discont bewilligen.

Eine dritte Bemerkung betrifft den Zustand des europäischen Geldmarkts beim Ausbruch der Revolution. — Wir haben oben bereits gesehen, dass die Krisis des Jahres 1847 mit dem Schluss dieses Jahres ihr Ende erreicht hat. Wir finden den Diskont in London bei der Bank Ende Januar 1848 auf 4%, ebenso in Amsterdam; in Frankfurt Mitte Februar auf $2^3/_4$ %; in Hamburg stand er im Februar zwischen $2^3/_4$ und 2%. Das war ohne Zweifel ein sehr glückliches Ereigniss; denn das Unheil wäre im Frühjahr 1848 unermesslich gesteigert worden, wenn die politische Krisis und ihre Folgen auf die Geschäfte mit der Handels- und Geldkrisis, die einige Monate vorher so stark war, zusammengetroffen wäre. Aber mit dem Aufhören der Krisis war die Neigung, welche der Zinsfuss zu fernerem

Steigen hatte, nicht beseitigt. Allerdings hatte die Theurung mit der Erndte von 1847 aufgehört; diese und die beiden folgenden Erndte fielen im Ganzen im mittleren und östlichen Europa reichlich aus. Die Auswanderung dagegen dauerte fort und nahm noch zu, und ebenso hatte der starke Begehr für Eisenbahnbauten noch kein Ende gefunden. Beides und zumal das letztere übte fortwährend einen Druck auf den Geldmarkt aus und bewirkte doch zugleich eine Anspannung der Kreditverhältnisse, eine Steigerung des Kreditgebens und Kreditnehmens in unzähligen Privatgeschäften, welche den gesammten Zustand des Marktes nicht als einen ruhigen und kräftigen, sondern als unruhig und für politische Störungen besonders empfindlich erscheinen liessen.

2. Der österreichische Geld- und Kapitalienmarkt vor dem Jahre 1848.

Gehen wir nach diesem Ueberblick über die wichtigsten Veränderungen auf dem europäischen Geldmarkt zur Betrachtung des österreichischen insbesondere über, so zeigen sich hier im Wesentlichen die gleichen Veränderungen wie dort, nur mit dem Unterschied, dass, während dort nach der Krisis von 1847 im Ganzen eine Besserung in den Geldverhältnissen bemerkbar ist, hier nicht nur keine Besserung eintritt, sondern der Druck auf dem Markt noch zunimmt, ohne Zweifel eine Folge des bedenklichen politischen Zustandes, in welchem sich Italien schon vor dem Ausbruch der Revolution befand.

Der Stand der wichtigsten Papiere an der Wiener Börse war nämlich in den letzten Jahren vor der Revolution der folgende:

	5 % Metalliques.	Bank-Aktien.	Gloggnitzer	Nordbahn-	Mailänder
			Eisenbahn-Aktien.		
Ende Juni 1843	111 1/2	1644	—	101 5/8	96 7/8
„ Dez. „	110 3/4	1649	107 7/8	123 1/4	100 1/2
„ Juni 1844	110 7/8	1628	111 1/4	130 1/2	108 1/4
„ Dez. „	111	1650	127	177	118
„ Juni 1845	114 3/4	1647	146	196	126 1/4
„ Dez. „	111 1/2	1612	138	183 1/2	118

	5 % Metalliques.	Bank-Aktien.	Gloggnitzer Eisenbahn-Aktien.	Nordbahn- Eisenbahn-Aktien.	Mailänder Eisenbahn-Aktien.
Ende Juni 1846	111 3/4	1580	135 1/4	184	117 1/4
„ Dez. „	108 3/8	1596	127	174 1/2	109
„ Juni 1847	107 3/4	1612	122 1/4	163	109 1/4
„ Dez. „	103 7/8	1616	111	148	91 3/4
„ Jan. 1848	101 7/8	1559	106	129 1/4	86
Mitte Febr. „	101	1125	105	130 1/2	85

Also auch hier sehen wir ein entschiedenes Steigen der Papiere bis zum Sommer 1845, darauf während der Geldkrisis dieses Jahres ein starkes Sinken, namentlich bei den Eisenbahnpapieren, deren hoher Stand unmittelbar vorher ebenso wie anderwärts durch eine maasslose Spekulation veranlasst worden war, darauf eine schwache Besserung oder wenigstens ein Stillstand im Sinken, bis die neue Krisis von 1847 die Kurse abermals drückte. Eine Ausnahme scheinen nur die Bankaktien zu machen; aber man muss hier bemerken, dass gerade in den Jahren 1843 bis 1847 die Dividende bedeutend wuchs. Sie betrug in diesen 5 Jahren 69, 74, 72, 83 und 88 fl. von der Actie; der Umstand, dass sie trotzdem nicht stiegen, ist also einem Sinken ihres Kurses gleich zu achten. Ausserdem ist noch darauf hinzuweisen, dass die Eisenbahnpapiere während der Krisis von 1847 dadurch vor stärkerem Sinken bewahrt wurden, dass die Regierung eine sehr beträchtliche Anzahl (80,211 Stück) Aktien der Mailänder, Gloggnitzer und Pesther Eisenbahnen mit einem Gesammtaufwand von nahe zu 25 Mill. fl. käuflich erwarb.

Die Absicht der Regierung bei dieser Maassregel scheint eine doppelte gewesen zu sein. Sie wollte dem durch das Sinken der Eisenbahnpapiere erschütterten Geldmarkt eine Erleichterung gewähren und zugleich einen grösseren Theil der Privateisenbahnen in die Hand des Staats bringen. Jenes war in dem Moment, wo der Beschluss gefasst wurde, 19. November 1846, an sich ein ganz löblicher Gedanke und dieses stand in vollkommenem Einklang mit der vom Beginn der Eisenbahnbauten in Deutschland allmälig aufgekommenen, jetzt freilich hie und da

erschütterten, Ueberzeugung, dass Bau und Betrieb der Eisenbahnen vorzugsweise Sache des Staats sein müsse. Doch erwiess sich in Folge der späteren Ereignisse diese Maassregel als eine sehr unglückliche. Denn die Regierung musste, da sie eigene verfügbare Mittel nicht besass, das Geld zu jenem Geschäft von der Bank entlehnen und so fand sich beim Ausbrauch der Revolution der Staat mit einer grösseren schwebenden Schuld belastet und die Bank im Besitz einer stärkeren Summe von nicht alsbald und leicht realisirbaren Activen, also in einem für ihre Hauptaufgabe geschwächteren Zustand, als ausserdem der Fall gewesen wäre. Und dazu kam noch, dass gerade die Mailänder und die Pesther Bahn, von welchen beiden die Regierung Aktien für mehr als 18 Mill. erkauft hatte, durch die Revolution in Feindes Hand kamen und vorübergehend für den Staat ganz werthlos wurden.

Bei den eigenthümlichen Umständen, welche auf den Kurs der Bankaktien und der Eisenbahnpapiere einwirkten, sind diese als Maasstab für das Steigen des Zinsfusses weniger gut zu brauchen. Besser ist dies mit den Metalliques der Fall. Bei diesen betrug aber vom Juni 1845 bis zum Ende des Jahres 1847 das Fallen der Kurse etwa 11 Prozent und steht also in vollkommener Uebereinstimmung mit dem oben nachgewiesenen Sinken der Papiere, beziehungsweise Steigen des Zinsfusses, auf den deutschen und europäischen Märkten. Dagegen scheint es nicht, dass die gleichen Erscheinungen auf dem Geldmarkt auch auf vollkommen gleichen Ursachen beruhen; denn die Momente, welche wir oben als im westlichen und mittleren Europa wirksam nachgewiesen haben, sind in Oestreich entschieden nicht so bedeutend gewesen, dass sie zur Erklärung der Veränderung im Zinsfuss als ausreichend erscheinen.

Was nämlich zunächst die Auswanderung anlangt, so ist diese in Oestreich bis jetzt überhaupt ganz unbedeutend geblieben. Sodann kann die Theurung nur in so fern in Betracht kommen, als sie die Neubildung von Kapital erschwerte, nicht aber wegen ihrer störenden Einwirkung auf den Geldumlauf, weil Oestreich damals eine sehr unbedeutende Mehreinfuhr von Brotfrüchten, dem Geldwerth nach sogar eine Mehraus-

fuhr [1]) hatte. Endlich war auch die Nachfrage nach Kapital von Seite des Staats und der Privatgesellschaften zu Eisenbahnbauten viel zu gering, als dass man daraus die gedrückte Lage des Geldmarkts erklären könnte.

Hauptsächlich zum Behuf von Eisenbahn-Unternehmungen wurde nämlich im letzten der drei mit dem 31. October 1847 schliessenden Verwaltungsjahre vom Staate ein Anlehen von 40 Mill. fl. abgeschlossen; und der grössere Theil der Summe auch noch im gleichen Jahr von den Unternehmern einbezahlt. Ausserdem wurde auch die schwebende Schuld vermehrt, zum Theil durch Herbeiziehung von Mitteln, die sich in den Händen des Tilgungsfonds befanden, zum Theil durch Vorschüsse der Bank. Zu den letztern gehörte das schon oben erwähnte Darlehen von 25 Mill. fl., womit Aktien der Privatbahnen gekauft wurden; doch bewirkte diese Operation keine Vermehrung der dem flüssigen Kapital entzogenen Summen, da durch sie nur ein Wechsel in den Besitzern der Werthpapiere veranlasst wurde. Dann muss man von dem, was der Staat durch Anlehen der verschiedensten Art dem Markt an Kapital entzog, auch die Summe in Abrechnung bringen, welche an der vorhandenen Schuld getilgt wurde; dieselbe betrug während der in Rede stehenden Periode ungefähr 30 Mill. Wie viel nach Abzug dieses Betrags neues flüssiges Kapital vom Staate theils verbraucht, theils fest angelegt wurde, lässt sich aus den bis jetzt zugänglichen Mitteln mit Zuverlässigkeit nicht entnehmen. Nur so viel darf man als gewiss annehmen, dass es auf keinen Fall viel mehr als 30 Mill. betrug. — Die Privateisenbahngesellschaften haben nach Ausweis der Tafeln zur Statistik der österreichischen Monarchie in der gleichen Zeit ungefähr 27 Mill. dem Markte entnommen, so dass also die ganze Summe von Kapital, welche von Seiten

1) Nämlich Werth der Einfuhr von Getreide, Mehl, Mais und Reis im Verwaltungsjahr 1. Nov. 1846—1847: 6,998,045 fl., Ausfuhr 6,626,390 fl. So stellt sich die Bilanz unter Zugrundelegung der offiziellen für die ganze Ein- und Ausfuhr gleichmässig geltenden Preise. Da aber der grössere Theil der Einfuhr über Grenzorte mit niedrigen Preisen, der Ausfuhr über Grenzen mit hohen Preisen ging, so ist die Bilanz sicher zu Gunsten der Ausfuhr gewesen.

Oesterreichs den umlaufenden Kapitalvorrath in der bezeichneten Periode für Eisenbahnzwecke entzogen wurde, nur ungefähr 57 Mill. beträgt. Diese Summe wurde aber zum Theil vom Ausland geliefert, was den Betrag, welcher von österreichischen Kapitalisten bezahlt wurde, schliesslich so gering erscheinen lässt, dass man der dadurch verursachten Verminderung des flüssigen Kapitals das Steigen des Zinsfusses gewiss nur zum kleineren Theil zuschreiben kann.

Dagegen erklärt sich dasselbe recht wohl aus den Verhältnissen Oesterreichs zum allgemeinen Geldmarkt.

Schwerlich giebt es einen andern grösseren europäischen Staat, der in seinen öffentlichen und Privatgeldangelegenheiten so abhängig vom Ausland wäre, wie eben Oesterreich. Das lässt sich schon daraus entnehmen, dass österreichische Papiere auf den meisten grösseren europäischen Börsen Gegenstand des Handels und der börsenmässigen Notirung sind, während auf der Wiener Börse kein einziges fremdes Papier regelmässig verhandelt und notirt wird. Die Folge davon ist, dass jeder auswärtige Geldbedarf alsbald auch im Stand der österreichischen Papiere sich fühlbar macht. Freilich sind alle europäischen Geldplätze in einem solchen Zusammenhang, dass eine bedeutende Aenderung im Zustand des einen auf die andern zurückwirkt; die Unabhängigkeit des einen von den andern muss aber um so grösser sein, je mehr von seinen eigenen Schuldpapieren im Besitz der übrigen ist und je weniger er selbst ausländische Kapitalforderungen besitzt. Gerade das war nun damals und ist noch heute bei Oesterreich der Fall und so erklärt sich, wie dort auch ohne sehr bedeutende Nachfrage nach Kapital auf dem eigenen Markt, schon durch die Rückwirkung der Veränderungen im Ausland das Steigen des Zinsfusses eintreten konnte. Diese Rückwirkung machte sich unter den damaligen Verhältnissen auf doppelte Weise fühlbar, einmal vorübergehend durch die Krisis, welche ausländische Besitzer zum Verkauf österreichischer Papiere veranlasste, sodann dauernd eben durch die Erhöhung des allgemeinen Zinsfusses.

Während in der langen Periode des sinkenden Zinsfusses vom Anfang der zwanziger Jahre bis in die Mitte der vierziger

alle Staaten, die sich einer geordneten Finanzverwaltung erfreuten, den Zins ihrer öffentlichen Schuld herabzusetzen sich bestrebten, von 5 allmälig auf 3½ %, hatte Oesterreich nicht nur für die ältere Schuld, sondern auch bei seinen neuen Anleihen den Zins von 5% festgehalten. Finanziell ist dies gewiss ein Fehler gewesen; denn ein Zinsersparniss von 1% wäre bei der damaligen Grösse der 5% Schuld (über 400 Mill. fl.) der Staatskasse schon damals und noch mehr später und jetzt sehr zu Gute gekommen und an der Möglichkeit einer solchen Reduction liess sich in den Jahren 1844 und 1845, wo der Kurs der 4% Papiere über Pari war, (Maximalkurs um die Mitte Juli 1845: 102), nicht im Mindesten zweifeln. Den auswärtigen Kapitalisten gegenüber hatte aber dies Verfahren die Wirkung, dass es die österreichischen Papiere um so gesuchter machte. Dies änderte sich jedoch mit den Eisenbahnunternehmungen und dem Eintritt des höheren Zinsfusses im Ausland. Die Kapitalisten fanden nun auch sonst reichliche Gelegenheit für Kapitalanlagen zu einem höheren Zinsfuss, und wenn damit die Anlage fremder, namentlich deutscher und holländischer, Kapitalien in österreichischen Fonds auch nicht aufhörte, — noch 1847 fand eine ziemlich lebhafte Betheiligung solcher an dem damals von Rothschild und andern Bankhäusern negozirten Anlehen von 40 Mill. statt, — so verminderte sich doch im Ganzen der Zug derselben dahin, der früher so stark gewesen war.

Die Richtigkeit dieser Erklärung ergiebt sich aus der Thatsache, dass die Geldbilanz zwischen Oesterreich und dem Ausland vor dem Umschlag im Gang des allgemeinen Zinsfusses, also vor der Krisis von 1845, lange Zeit hindurch für ersteres überaus günstig gewesen ist, dass sie aber von da an sich für Oesterreich minder günstig und gegen das Ende der in Rede stehenden Periode entschieden ungünstig gestaltete. Um diese Veränderungen in der Geldbilanz zur Anschauung zu bringen, theile ich nachfolgende Vergleichung der Staatspapierkurse in Wien und Frankfurt und ausserdem einige Wechselkurse von Wien auf auswärtige Plätze und umgekehrt mit.

Wechselkurse [1] in

	Frankfurt auf Wien	Augsburg auf Wien	Wien auf Augsburg.	Wien auf Frankfurt.	Wien auf London.
Ende Juni 1843	121	101¼	—	—	—
„ Dez. „	121	101⅛	—	—	—
„ Juni 1844	122⅝	102⅛	—	—	—
„ Dez. „	122¼	101¾	—	—	—
„ Juni 1845	122⅛	101¾	98¼	97⅛	9,50
Anf. Nov. „	120⅛	—	99⅝	98⅛	9,50
Ende Dez. „	120½	99⅞	99	98¼	9,53
„ Juni 1846	119⅞	100¼	99⅜	98¾	9,56
Anf. Aug. „	119¼	—	99⅜	99⅛	9,59
Ende Dez. „	119½	99¾	99½	98¾	9,50
„ Feb. 1847	120	100¼	99¼	98⅞	9,47
„ Mai „	120½	100	99⅛	98½	9,52
„ Aug. „	120⅞	101	99⅛	98¼	9,49
Anf. Octb. „	119⅞	100⅛	98⅝	99¾	9,53
„ Dez. „	119⅝	99¾	100	98⅝	10,1
Ende „ „	119⅝	99⅛	100	99	10,4
Anf. Feb. 1848	119½	99	100¼	99¼	10,5

Kurs der 5% Metalliques in

	Frankfurt.	Wien.	Berechneter Werth von 100 fl. C. M. in Frankfurt nach den Staatspapierkursen.
Ende Juni 1843	113	111½	121,6
„ Dez. „	112¾	110¾	122,1
„ Juni 1844	113⅛	110⅞	122,6
„ Dez. „	113¼	111	122,4
„ Juni 1845	116³⁄₁₆	114¾	121,5

1) Sämmtliche Kurse sind den Kursblättern oder der Allg. Zeitung entnommen. In Betreff der einzelnen ist noch folgendes zu bemerken. Der Wiener Kurs in Frankfurt gilt von kurzsichtigen Wechseln, in Augsburg von Wechseln mit 1 Monat Verfallzeit. In Wien wird Augsburg *uso* notirt, d. h. solche Wechsel sind gemeint, welche 14 Tage nach Ankunft und Acceptation des Trassaten in Augsburg bezahlt werden müssen. Frankfurt und London wird für 3 Monate Sichtwechsel notirt. Beide Kurse müssen deshalb etwa ¾ bis 1% erhöht werden, um den Preis eines Wechsels zu finden, der auf Sicht ausgestellt ist. — Bei dem Londoner Kurs ist noch zu erwähnen, dass London die feste Valuta mit 1 *l.* hat.

	Kurs der 5% Metalliques in Frankfurt.	Wien.	Berechneter Werth von 100 fl. C. M in Frankfurt nach den Staatspapierkursen.
Ende Dez. 1845	112¼	111½	120,8
„ Juni 1846	111¼	111¾	119,9
„ Dez. „	107⅞	108⅜	119,4
„ Juni 1847	107⅝	107¾	119,8
„ Dez. „	103⅛	103⅞	119,1
Mitte Feb. 1848	100¾	101³/₁₆	119,2

Schon eine oberflächliche Betrachtung der Wechselkurse zeigt, dass diese sich in den letzten Jahren für Oesterreich ungünstiger gestalteten, und das gleiche erkennt man aus den Staatspapierkursen. Diese treffen mit jenen vollkommen zusammen, so dass, wer etwa in Frankfurt eine in Wien fällige Zahlung anstatt durch Ankauf eines Wechsels dadurch zu leisten suchte, dass er dort Metalliques zum Tageskurs kaufte und sie in Wien verkaufen liess, ungefähr den gleichen Aufwand dafür zu machen hatte. Wollen wir aber aus den Tabellen ersehen, ob die Ungunst der Kurse für Oesterreich von der Art war, dass sie Baarzahlungen nach dem Ausland nöthig machte, so müssen wir erst die etwas verwickelte Frage betrachten, bei welchem Stand des Wechselkurses sich damals Baarsendungen von Oesterreich nach dem Ausland oder in umgekehrter Richtung lohnten.

Da Augsburg ebenso wie Wien den Conventionsfuss als kaufmännische Valuta hat, so ist in Wien und Augsburg das nominelle Pari 100 gegen 100 fl. Werden aber in Augsburg 100 fl. ausbezahlt, so geschieht dies in dem festen Verhältniss von 5 zu 6, also mit 120 fl. süddeutscher Währung, während der Silberwerth von 100 fl. C. M. 122½ fl. ist. In dem Maasse, als bei diesem angenommenen Auswechslungsmaasstab der Vereinsgulden überschätzt ist, muss deshalb das Augsburger Courantgeld weniger werth sein als das Wiener. Das wahre Silberpari nach dem gesetzlichen Münzfuss ist in Augsburg 102,08 fl., in Wien 97,96 fl., d. h. in jener Summe Augsburger Courant ist, wenn sie bezahlt wird, eben so viel Silber gesetzlich ent-

halten als in 100 fl. Wiener Geld und in dieser soviel als in 100 fl. Augsburger Courant.

In Frankfurt notirt man den Wiener Kurs in süddeutschem Geld. Das Silberpari ist also 122½ fl. für 100 fl. Wiener Geld. Bei der Notirung des Frankfurter Kurses in Wien hat Frankfurt die feste Valuta mit 120 fl. süddeutscher Währung, das Pari berechnet sich also wie bei Augsburg auf 97,96.

Aber das Silberpari entscheidet nicht über den Wechselkurs und zwar aus folgendem Grund.

In Augsburg wie Frankfurt ist das österreichische Conventionsgeld und das diesem gleiche ältere süddeutsche und sächsiche ebenso gut Verkehrsgeld und bei Wechselzahlungen gültig wie die Kronenthaler und die Münzen des 24½ fl. Fusses. Dasselbe wird aber nicht nach seinem gesetzlichen Silberwerth angenommen, sondern um 2½ Prozent zu wohlfeil, nämlich der Zwanziger zu 24 Xr. anstatt zu 24½ Xr. Wer also in Frankfurt oder Augsburg Münzen des Conventionsfusses zum Verkehrswerth kaufen kann, wird für einen Wechsel auf Wien nie mehr geben als in Augsburg: 100½, in Frankfurt: 120½, wenn man nämlich die Versendungskosten zu ½ % rechnet, weil ihm sonst Baarsendung billiger kommt. Ebenso wird der Besitzer eines Wechsels auf Wien ihn nie wohlfeiler abgeben, als um 99½, beziehungsweise 119½, weil er sonst besser den Betrag in Wien einkassiren und sich baar übersenden lässt. Unter der Voraussetzung von ½ % Geldtransportkosten [1]) und unter der weiterem Voraussetzung, dass man den Zwanziger um 24 Xr. haben und anbringen kann, sind die Grenzen der möglichen Schwankungen

1) Bei kleinen Summen machen die Versendungskosten etwas mehr aus. Bei grossen Summen, welche als Frachtwaare, früher mit dem Fuhrmann jetzt mit der Eisenbahn, verschickt werden, betragen sie wohl noch weniger. Auf 100 Pfd. Zollgewicht gehen nahe zu 2500 fl. C. M. in Zwanzigern. Rechnet man für die Tara $^1/_{10}$ Gewicht mehr, die Fracht von Frankfurt nach Wien für 110 Pfd. zu 5 fl., Verpackung und Speditionsgebühr zu 2 fl., den Zinsverlust bei 14 Tage Lieferzeit zu 5 fl., so betragen die Versendungskosten 12 fl. oder nicht ganz ½ %. — Die Eisenbahnen haben durch Ermässigung der Fracht und der Lieferzeit die Kosten vermindert und damit den Schwankungen des Wechselkurses engere Grenzen gesetzt.

des Wiener Wechselkurses auf den süddeutschen Wechselplätzen $99^1/_2$ und $100^1/_2$ in Augsburg, $119^1/_2$ und $120^1/_2$ in Frankfurt. Aber es war früher bei für Oesterreich anhaltend günstiger Geldbilanz öfters der Fall, dass man in Süddeutschland keine Zwanziger im Verkehr fand. Dann musste man mit irgend einer andern Münze, die in Oesterreich Annahme im Verkehr fand, eventuell mit Rohmetall zahlen, und der Wechselkurs konnte beträchtlich über $100^1/_2$ und $120^1/_2$ steigen. So finden wir ihn in Augsburg und Frankfurt während der Jahre vor 1845 bis zu $102^1/_8$ und $122^5/_8$ notirt. Als äusserste Grenze seines Steigens war damals der Kurs anzusehen, der durch den Ankauf von Münze oder Rohmetall im Ausland und Verkauf derselben an die österreichische Münzverwaltung um den festgesetzten Münzpreis bedingt war. Dieser brauchte jedoch nicht erreicht zu werden, so lange man andre Münzen hatte, mit denen man nach Oesterreich wohlfeiler zahlen konnte, was unter Umständen mit Dukaten, französischem Gold, Fünffrankenstücken und in einzelnen Theilen von Oesterreich auch mit süddeutschem und preussischem Geld der Fall war. In solchen Zeiten des Mangels an Zwanzigern war also das Maximum des Wechselkurses viel höher, das Minimum dagegen blieb $119^1/_2$, beziehungsweise $99^1/_2$; denn der Zwanziger war unter allen Umständen zu diesem Preis zu beziehen.

Andrerseits konnte in Wien vor 1848 das Maximum des Kurses für Wechsel von kürzester Sicht nie über $100^1/_2$ steigen, das Minimum dagegen war verschieden, je nachdem man auf den fremden Plätzen Zwanziger hatte oder nicht. Waren solche vorhanden, so war das Minimum $99^1/_2$; denn sonst hätte ein Wechselinhaber sich lieber Geld kommen lassen, anstatt den Wechsel zu verkaufen. Hatte man im Ausland kein Conventionsgeld, so stellte sich das Minimum um so viel tiefer, als andere Münzen gegen Zwanziger im österreichischen Verkehr Verlust gaben.

Seit dem Jahre 1848 haben sich, ganz abgesehen von der Geldentwerthung in Oesterreich, die Dinge dadurch geändert, dass die Zwanziger, wenn sie vollwichtig sind, bei uns im Handel um 1 bis $1^1/_2$% mehr gelten als 24 Xr. Die Ursache

davon ist der Umstand, dass seit jenem Jahre die Conventionsmünzen als das wohlfeilste Mittel benützt werden, um Rohsilber zur Ausmünzung zu gewinnen, so lange man nicht mehr als das angegebene Agio dafür zahlen muss. Die Folge aber ist, dass, wenn Oesterreich jetzt zur Silbervaluta nach dem Conventionsfuss zurückkehrte und diese neu und vollwichtig wiederherstellte, das oben angegebene Minimum des Wechselkurses auf Wien in Frankfurt und Augsburg dauernd um wenigstens 1% steigen müsste, weil derjenige, welcher sich für eine Wechselforderung von 100 fl. C. M. baares Geld von Oesterreich kommen liesse, dieses in Form von neuen Zwanzigern erhielte, die er bei jeder Münzstätte um 121 fl. und noch höher verkaufen könnte, anstatt sie im gewöhnlichen Verkehr für fl. 120 auszugeben. Da ferner Zwanziger bei uns eben wegen der Einschmelzung nicht mehr im Verkehr bleiben würden, so wäre das Maximum des Wiener Kurses an den süddeutschen Börsen jederzeit das oben für den Fall berechnete, dass wir keine Zwanziger besitzen. Die Unmöglichkeit jedes Versuchs, den reinen Zwanzigguldenfuss in Oesterreich wieder einzuführen und festzuhalten, erhellt hieraus zur Genüge; denn jedes Sinken des Wechselkurses in Oesterreich, welches eine Ausfuhr von baarem Gelde veranlasste, würde immer wieder von Neuem die Conventionsmünzen zur Einschmelzung bringen, es sei denn, dass diese zu ihrem vollen Silberwerth bei uns in den Verkehr kämen, woran unter den bestehenden Verhältnissen nicht zu denken ist.

Nach den gegebenen Erläuterungen über den Stand der Wechselkurse, bei welchem Einfuhr beziehungsweise Ausfuhr von baarem Geld nach und aus Oesterreich möglich war, können wir nun die obigen Zusammenstellungen in Rücksicht auf den Geldverkehr benutzen und daraus entnehmen, dass bis zum Sommer 1845 die Geldbilanz lange Zeit hindurch für Oesterreich so günstig war, dass baares Geld dahin abfloss. Vom Herbst dieses Jahres an, also mit dem Ausbruch der Geldkrisis auf den europäischen Märkten, sinkt der Kurs auf Wien und steigen die fremden Kurse an der Wiener Börse so, dass anfänglich wenigstens keine Metalleinfuhr in Oesterreich mehr stattfand,

allmählig aber im Sommer 1846 sogar eine Ausfuhr als lohnend erscheinen musste; denn bei einem Kurs von 119¼, wie wir ihn Anfang August in Frankfurt finden, und welchem der Kurs von 99⅛ für Wechsel auf Frankfurt in Wien bei gehöriger Berücksichtigung des entfernten Verfalltermins derselben nahe genug entspricht, war es entschieden wohlfeiler, sich eine Summe baar Geld kommen zu lassen als einen Wechsel zu verkaufen. Im Frühjahr 1847 steigen dagegen wieder die Kurse auf Wien, offenbar in Folge des damals abgeschlossenen Anlehens von 40 Mill. fl., bei dem das Banquierhaus Rothschild der Hauptunternehmer war, so sehr, dass im August dieses Jahres sogar Baarzahlungen nach Oesterreich wieder lohnend wurden. Gegen das Ende des Jahres aber und Anfangs 1848 ist der Kurs so, dass sehr starke Baarzahlungen von Oesterreich ans Ausland erfolgt sein müssen.

Wir haben diesen Gang des Geldhandels oben daraus erklärt, dass der Zug von Kapitalien nach Oesterreich bis zum Sommer 1845 sehr stark war, dann aber abnahm und vielleicht selbst in die entgegengesetzte Richtung umschlug, d. h. dass mehr österreichische Werthpapiere vom Ausland nach Oesterreich verkauft wurden als umgekehrt. Dabei wollen wir aber nicht in Abrede ziehen, dass auch die Handelsbilanz sich in der gleichen Zeit für Oesterreich ungünstiger stellte. Nur scheint es uns nicht nachweisbar, dass dies wirklich so war, und jedenfalls glauben wir weit mehr Gewicht legen zu müssen auf die Veränderung in der Richtung der Kapitalien als auf den Waarenhandel.

Nach offiziellen Berechnungen soll Oesterreich in den dreissiger Jahren bald eine überwiegende Einfuhr bald eine überwiegende Waarenausfuhr gehabt haben, im Ganzen aber bis zum Jahr 1841 letztere vorherrschend gewesen sein. Von 1842 an aber soll die Einfuhr die Ausfuhr überwogen haben und zwar in steigenden Beträgen. Während von 1831—1841 die Mehrausfuhr zu 40 Mill. berechnet wird, soll die Mehreinfuhr betragen haben:

1842	2 Mill. fl.
1843	7⅓ „ „

1844	5 Mill.	fl.
1845	$8^1/_4$ „	„
1846	21 „	„
1847	$15^3/_4$ „	„

Darnach hatte die Mehreinfuhr c. 60 Mill. betragen. Aber es ist auch schon in amtlichen Erörterungen darauf aufmerksam gemacht worden, dass diese Berechnungen des Werths der Aus- und Einfuhr ganz unzuverlässig und ohne Frage zum Nachtheil der ersteren sind. Der Grund liegt darin, dass der grösste Theil der einzelnen Werthberechnungen auf offiziellen Preisen beruht, welche für alle Grenzen gleich gelten und welche unglücklicher Weise bei mehreren Hauptausfuhrartikeln zu niedrig, bei wichtigen Einfuhrwaaren zu hoch angesetzt sind. Was die Gleichheit der Ansätze bei allen Grenzen ausmachen kann, das sieht man beispielsweise beim Schlachtvieh. Von diesem soll 1847 die Einfuhr nach den angenommenen Preisen c. $8^1/_2$, die Ausfuhr $3^4/_{10}$ Mill. fl. betragen haben. Dabei ist der Preis für Ochsen und Stiere auf 40 fl., für Kühe auf 20, für Schweine auf 10 fl., angesetzt. Diese Preise sind aber für die russische und türkische Grenze, wo die Haupteinfuhr stattfand, zu hoch, für die deutsch-italienische Grenze, wo das Meiste ausgeführt wurde, viel zu niedrig. Wäre eine genaue Berechnung möglich, so würde Ausfuhr und Einfuhr wahrscheinlich sehr gleich stehen, vielleicht erstere selbst überwiegen. Ebenso ist bei Getreide für Ausfuhr und Einfuhr der gleiche Preis angesetzt, und dadurch wird die letztere zum Theil überwiegend, während der wirkliche Werth meistens gewiss zu Gunsten der Ausfuhr war. — Manchmal sind verschiedene Preise für Einfuhr und Ausfuhr angenommen, z. B. für Wolle dort 40 hier 80 fl. p. Ctr. Wenn man aber erfährt, dass die eingeführte Wolle hauptsächlich die sehr geringe russische oder levantinische ist, für die in den Jahren 1846—48 in Triest der Preis mit nur 18 fl. p. Ctr. amtlich angegeben ist, so wird man die Einfuhr immer noch für überschätzt ansehen müssen. — Viel zu hoch wenigstens für die zweite Hälfte der vierziger Jahre ist der Schätzungspreis von 30 fl. p. Ctr. für den wichtigen Artikel Olivenöl, zu hoch auch der Satz von 35 fl. für Kaffee, zu hoch der Satz 120 fl.

für den Ctr. Baumwollengarn. Zu niedrig scheinen andrerseits manche Fabrikate angesetzt, z. B. Seidenwaaren mit 1600 fl., Halbseidenwaaren mit 600 fl.; selbst Baumwollenwaaren mit 200 fl. dürften zu niedrig sein. Wenn man nun noch ins Auge fasst, dass gerade viele Rohprodukte und Verzehrungsgegenstände zu hoch, mehrere Fabrikate zu tief angesetzt sind, dass aber im Laufe der letzten Jahrzehnte jene bei der Einfuhr, diese bei der Ausfuhr besonders zugenommen haben, so erklärt sich, wie die Bilanz immer ungünstiger für Oesterreich ausfallen musste, ebenso aber auch, dass dies mehr scheinbar als wirklich war. Es mag sein, dass wenigstens in den Jahren unmittelbar vor der Revolution wirklich mehr ein- als ausgeführt wurde, jedenfalls aber dann nicht in dem Umfang, wie die obige Berechnung annimmt. War es der Fall, dann erklärt dies noch weiter die Wendung der Geldbilanz für Oesterreich seit 1845; aber es ist schon gesagt worden, dass es nicht nothwendig ist, darauf Rücksicht zu nehmen; schon die Veränderungen im Leihkapitalverkehr mit dem Ausland, wie sie durch die Ereignisse auf den fremden Geldmärkten veranlasst wurden, reichen zur Erklärung jener Thatsache aus.

3. Stand und Verhalten der österreichischen Nationalbank unmittelbar vor der Revolution.

Wir beginnen mit einer Uebersicht einiger der wichtigsten Momente im Stande der Bank während der in Rede stehenden Periode.

	Notenmenge.	Baarfond.	Escomptirte Wechsel.	Escomptirte Staatskassen-Anweisungen.	Lombard. Darlehen.
Ende 1842	fl. 173,410,105	58,242,815	14,988,836	23,482,080	13,721,700
„ 1843	179,386,560	67,345,719	21,104,361	20,022,240	9,792,100
„ 1844	197,754,625	88,909,235	20,905,437	20,013,075	9,901,800
Mitte 1845	202,150,040	96,538,989	—	—	—
Ende 1845	214,760,790	95,153,949	30,990,548	20,014,817	12,612,400
„ 1846	213,690,055	86,933,477	39,708,094	20,503,750	14,611,800
„ 1847	218,971,125	70,240,569	43,426,866	45,012,015	10,189,600
29. Feb. 48	214,146,440	95,058,351	86,295,505 (zusammen)		12,602,500

Was hier vor Allem ins Auge zu fassen ist, ist die allmählige Zunahme der in Umlauf gesetzten Noten und die Ursachen davon. Von Anfang 1843 bis Ende 1844 nimmt der Notenumlauf um 24 Mill. fl. zu, und zwar ausschliesslich dadurch, dass das Publicum Noten gegen baar Geld eintauscht, wie man deutlich aus der starken Zunahme des Baarfonds erkennt, während die laufenden Darleihen der Bank an den Staat und Private nicht nur nicht zunehmen, sondern sogar eine kleine Verminderung erleiden. In der ersten Hälfte von 1845 scheint noch, das Bankgeschäft einen ähnlichen Gang genommen zu haben; denn Baarfond und Notencirculation sind noch beide steigend, der erstere sogar noch stärker wie die Notenmenge, was eine Verminderung der Leihgeschäfte voraussetzt. Leider fehlt uns der vollständige Bankausweis von Ende Juni jenes Jahres. Von da an, also um die gleiche Zeit, wo die erste Geldkrisis in Europa sich fühlbar macht und die bis dahin so ausserordentlich günstigen Wechselkurse sich minder günstig zu stellen beginnen, tritt eine Aenderung in den Bankgeschäften ein. Das Geld strömt nicht mehr in die Bank, fliesst vielmehr ab und zu gleicher Zeit macht sich ein sehr verstärktes Bedürfniss nach Leihkapitalien bemerklich. Die Gesammtsumme der laufenden Darleihen der Bank auf Wechsel, Staatskassenanweisungen und Staatspapiere, welche mit dem Schlusse des Jahres 1844 nur 40,8 Mill. fl. gewesen war, wuchs im darauf folgenden Jahre auf 63,5 Mill., mit Ende 1846 auf 74,8 Mill., Ende 1847 auf 98,6 Mill. fl. Eine so starke Ausdehnung der Leihgeschäfte war natürlich nur durch Vermehrung der Notenausgabe möglich und in der That steigt diese auch um über 21 Mill. Dass sie nicht noch stärker stieg, der ganzen Zunahme der Leihgeschäfte entsprechend, hat seinen Grund darin, dass gleichzeitig eine grosse Summe von Banknoten gegen baar Geld umgetauscht und also ausser Umlauf gesetzt wurde und dass die Bank anderweitige, in der obigen Uebersicht nicht enthaltene, Vorschüsse an den Staat, von denen erst weiter unten die Rede sein kann, gleichzeitig verminderte.

Nun bemerke man wohl, dass diese bedeutende Ausdehnung der Leihgeschäfte von Seiten der Bank in eine Zeit fiel, wo der

Wechselkurs im Ganzen sich ungünstig für Oesterreich stellte und wo die Bank an der fortwährend zunehmenden Verminderung ihres Baarschatzes das handgreifliche Zeichen vor sich hatte, dass Vorsicht im ferneren Darleihen und in der dadurch veranlassten Notenausgabe die dringendste Pflicht sei. Trotzdem setzte sie ihre Darleihen immer fort.

Nach meiner Ansicht ist hier von der Bankverwaltung schwer gefehlt worden. Mit Verkennung aller Grundsätze des Bankwesens hat sie sich durch diese ungebührliche Ausdehnung ihrer Geschäfte bei gleichzeitiger Minderung ihrer Baarvorräthe so geschwächt, dass sie, wie dann der Revolutionssturm hereinbrach, dem durch ihn veranlassten Verlangen nach Baargeld zu wiederstehen durchaus unfähig war. Es wäre zu kühn, behaupten zu wollen, sie hätte bei einem andern Verfahren in der Periode vor 1848 die Revolutionskrisis überstehen können; wir werden vielmehr unten sehen, wie ihre Aktiva zu einem grossen Theil viel zu schwer realisirbar waren, als es für den Zweck der Banknoteneinlösung hätte sein sollen. Das aber ist unzweifelhaft: wenn es möglich sein sollte, so musste die Bank vor 1848 anders handeln, als sie gethan. Sie musste, anstatt ihre Leihgeschäfte auszudehnen, diese vielmehr niederzuhalten suchen, und dazu gab es nur ein sicheres und zweckmässiges Mittel, nämlich die Erhöhung des Discontsatzes und des Darleihzinsfusses der Bank. Allerdings hätte dann die Nothwendigkeit, Geld beizuschaffen, den Preis der auf dem Markt befindlichen Werthpapiere noch stärker gedrückt, als es schon so der Fall war. Aber gerade dies musste man zu erreichen suchen, um den Verkauf von Werthpapieren von Seiten der ausländischen Besitzer an der Wiener Börse und den dadurch bewirkten Abzug von Baarkapital ins Ausland zu hemmen. So aber hielt man zu einer Zeit, wo an den grössten Geldplätzen Europas eine Geldklemme der andern folgte und alle Mittel ergriffen wurden, um baar Geld anzuziehen, wo die grössten Geldinstitute ihren Zinsfuss erhöhten und ihre Darleihen beschränkten, in Wien künstlich durch vermehrte Darleihen zu unnatürlich niedrigem Zinsfuss den Preis der Papiere verhältnissmässig hoch und veranlasste dadurch ein um so stärkeres Zuströmen derselben und entsprechenden Abzug von baaren Mitteln.

Wir berühren hier ein Verfahren der österreichischen Bankverwaltung, welches ihr im Gegensatz zu allen übrigen Banken eigenthümlich ist. Das ist ihre Gewohnheit, den Disconto und Leihzins unter keinen Umständen zu verändern. Statutarisch verpflichtet ist dazu die Bank nicht; es ist vielmehr ausdrücklich bestimmt, dass die Bankdirektion ihren Zinsfuss, — freilich aber nur unter Genehmigung des Hauptschuldners der Bank, des Staats in der Person der Finanzverwaltung, — verändern könne. Seit dem Jahre 1831 indess, dem Vorläufer von 1848 in verjüngter Gestalt, hat die Bank von diesem Recht keinen Gebrauch gemacht. Auch während der schwersten Geldkrisen behielt sie ihren Zinsfuss von 4% unverändert bei. Freilich ist es nicht unbedingt nothwendig, dass eine Bank, um ihre Leihgeschäfte zu beschränken, zu einer Erhöhung des Zinsfusses schreite; sie kann auch den Einzelnen den Kredit beschränken oder geradezu verweigern. Dies hat jedoch den offenbaren Nachtheil, dass dann eine gefährliche Unterscheidung zwischen begünstigten und nicht begünstigten Kreditsuchenden entsteht; die ersteren erhalten das gewünschte Kapital zu niedrigen Prozenten, während es den letzteren verweigert wird und diese genöthigt sind, anderweitig und vielleicht bei den ersteren Vorschüsse um hohen Zinsfuss zu suchen. Klagen über Parteilichkeit können unter solchen Umständen nicht ausbleiben und sind auch bei der österreichischen Bank nicht ausgeblieben [1]).

Sieht man von diesem verwerflichen Surrogat für das richtige Mittel einer Beschränkung der Leihgeschäfte einer Bank durch Erhöhung ihres Zinsfusses ab, so ist das Fehlerhafte bei dem Unterlassen desselben leicht einzusehen. Das solide Bedürfniss nach Leihkapital oder, mit andern Worten, die erlaubte Ausdehnung der Geschäfte auf einem Markt ist nichts willkürliches, sondern geht in jedem Augenblik aus der ganzen durch die Preisverhältnisse der wichtigsten Waaren und Werthpapiere gegebenen Handelslage nicht nur dieses Marktes für sich allein, sondern im Verhältniss zu allen übrigen mit innerer Nothwendigkeit hervor, und der Maasstab für die Ausdehnung, die man

1) Man sehe z. B. d. Augsb. Allg. Zeitung 1851. No. 326.

solider Weise den Geschäften geben kann, liegt eben im Zinsfuss, wie er sich aus dem Bedürfniss nach Kapital und dem Ausgebot desselben bestimmt. Steigen des Zinsfusses auf einem Markt ist jederzeit eine Aufforderung zur Beschränkung, Sinken desselben eine Veranlassung zur Ausdehnung der Geschäfte. Künstlich den Zinsfuss niederhalten, während er auf dem allgemeinen Markt steigt, heisst also nichts anderes, als den Geschäften eine unberechtigte Ausdehnung geben, Waaren und Werthpapiere einem Markt zuführen und darauf festhalten und folgeweise die baaren Mittel von ihm forttreiben, während eine entsprechende Erhöhung des Zinsfusses die Wirkung hat, dass die Geschäfte beschränkt, Waaren und Werthpapiere zum Verkauf gebracht werden, und dass eben damit das baare Geld dem Markt erhalten und neues zugeführt wird.

Es ist nicht daran zu denken, das die Verwaltung der österreichischen Bank diesen einfachsten Grundsatz einer richtigen Bankführung nicht klar vor Augen hat. Warum hat sie nun trotz dem während des fortwährenden Anziehens des allgemeinen Zinsfusses und während der Diskonto auf den andern Geldplätzen wiederholt so bedeutend stieg, in den drittehalb Jahren vor dem Ausbruch der Revolution ihren Zinsfuss von 4% aufrecht erhalten und ihre Leihgeschäfte in so maassloser Weise, im Verhältniss von 100 auf 241, ausgedehnt?

Am wahrscheinlichsten ist es, dass sie sich über den wahren Stand der Dinge täuschte und es für ganz gefahrlos achtete, dem allerdings in Wien wie überall damals gedrückten Geldmarkt immer weitere Leihkapitalien zuzuführen. Zu dieser Täuschung mochte auch der günstige Stand des Baarfonds im Sommer 1845 wesentlich beitragen. Anstatt des beliebten Verhältnisses von eins zu drei hatte man das Verhältniss von fast eins zu zwei zwischen Baarkasse und Notenschuld. Das mochte wohl zu viel scheinen und den Gedanken nahelegen, durch Ausdehnung der Leihgeschäfte den Bankfond gewinnbringender zu machen.

Sodann muss man ins Auge fassen, dass ein beträchtlicher Theil der Vorschüsse von der Staatsregierung in Anspruch genommen wurde. Dieser aber ein solches Verlangen abzuschlagen,

war für die Bankdirektion unter allen Umständen schwierig, und Bedenken, die sich in diesem Kreise gegen noch weitere Ausdehnung des Kredits an den Staat erheben mochten, konnten gerade damals wenig Kraft gewinnen, wo ein Mann an der Spitze der Finanzverwaltung stand, der 1840 und 1841 durch die Beschränkung des übertriebenen Kredits der grossen Wiener Bankhäuser und durch die allmählig bewirkte Reduktion der Portefeuilleschuld des Staats von mehr als 30 Mill. (1840) auf 20 Mill. (1842) bewiesen hatte, dass er die Bank zu schonen entschlossen sei.

Es bleibt noch übrig, den Stand der Bank im Moment des Ausbruchs der grossen politischen Bewegung von 1848 zur Anschauung zu bringen und darüber klar zu werden, wie viel Widerstandsfähigkeit die Bank gegen eine plötzlich einbrechende Krisis besass. Wir benützen zu diesem Ende den:

Bankausweis [1]) vom 29. Februar 1848.

Aktiva.		Passiva.	
Baarfond	65,058,351 fl.	Banknoten	214,146,440 fl.
Portefeuille	86,295,505 -	Conto-Correntschuld	1,906,390 -
Lomb. Darleihen .	12,602,500 -	Bankfond	30,372,600 -
Staatsschuld	81,387,264 -		
Darleh. an Ungarn	1,081,810 -		
	246,425,430 fl.		246,425,430 fl.

Bei der Beurtheilung der Fähigkeit der Bank zur fortwährenden Baareinlösung ihrer Noten kommt Alles auf die Realisirbarkeit ihrer Aktiva an und da ist die Hauptfrage, wie es damit bei den Forderungen der Bank an den Staat aussah.

1) Dies ist der erste monatliche Bankausweis, der von der Bank publicirt wurde. Er ist indess unvollständig. Namentlich fehlt der Reserve- und Pensionsfond und das Immobiliarvermögen der Bank. Ein wesentlicher Mangel liegt ferner, wie im Text gezeigt wird, in dem Posten: Conto-Correntschuld. Trotz alle dem ist der Ausweis in der Hauptsache brauchbar, um sich ein Bild vom Stand der Bank zu machen. — Die Kreuzer sind weggelassen.

Die Staatsschuld von mehr als 81 Mill. war entstanden aus den Vorschüssen, welche die Bank bei der Einlösung des alten Papiergeldes dem Staat gemacht hatte. Etwa die Hälfte davon war unverzinslich, die andere Hälfte trug der Bank 4% Zins. Bei beiden Kategorieen verminderte sich diese Schuld durch Abtragungen von Seiten des Tilgungsfonds jährlich um nicht unbeträchtliche Summen. Als Deckung für die betreffende Staatsschuld, welche im Ganzen am 1. November 1847: 85,179,837 fl. betrug, wovon 3,559,017 fl. im Besitz des Tilgungsfonds sich befanden, waren 104 Stück Hauptschuldverschreibungen ausgefertigt, von denen 85 bei der Bank und 19 beim Tilgungsfond waren. Im Etatsjahr 1. Nov. $18^{47}/_{48}$ minderte sich die Schuld auf 80,353,797 fl. und die Zahl der deckenden Verschreibungen auf 86, wovon 23 Stück als Deckung für die Forderung von 79,771,024 fl. bei der Bank und 3 Stück mit 582,772 fl. beim Tilgungsfond sich befanden. — Eine weitere Deckung war für diese Schuld der Bank in Form von 5% Hypothekarobligationen gegeben im Verhältniss von 100 fl. Nominalbetrag zu 70 fl. Staatsschuld. Es ist aus den offiziellen Nachweisungen ersichtlich, dass die Zahl dieser Obligationen am 1. Nov. 1847 27,511 Stück betrug im Nominalwerth von $118^1/_2$ Mill. fl.; 27,462 Stück davon im Nominalwerth von 50 Mill. waren mit Coupons versehen, der Rest von 49 Stück mit dem ungeheuren Nominalbetrag von $68^1/_2$ Mill. fl. hatte keine solche. Der Verminderung der Staatsschuld entsprechend wurde bis zum 1. Nov. 1848 die Zahl der deckenden Obligationen um 2 im Nominalwerth von $3^4/_{10}$ Mill. vermindert. Alle diese Obligationen aber, auch die mit Coupons versehenen, wurden nicht verzinst und waren ohne besondere Ermächtigung nicht veräusserlich, so dass also ihre wahre Bedeutung für die Bank sich darauf beschränkt, dass derselben für den angezeigten Betrag eine die weitere Belastung verhütende Vormerkung auf die Staatsgüter gegeben war. Diese Unveräusserlichkeit der Obligationen verstand sich indess, da sie nicht verzinst wurden, ganz von selbst. Ob die gleiche Bedingung der Unveräusserlichkeit auch bei den zuerst erwähnten Staatsschuldverschreibungen ausdrücklich ausgesprochen war, darüber kann ich nicht ganz ins Klare kommen. In der offiziellen Statistik wird davon nichts

bemerkt, während ein gut unterrichteter Schriftsteller [1] es versichert. Jedenfalls verstand sich die Unveräusserlichkeit derselben für die nicht verzinsliche Hälfte der Verschreibungen von selbst und bei der zweiten mit 4% verzinslichen Hälfte musste die Grösse des Nennwerths der einzelnen Verschreibungen — der Durchschnittswerth der einzelnen ist nahezu 1 Mill. fl. — ein unübersteigliches Hinderniss bereiten. Somit darf man ohne Fehler die ganze Sicherheit von gegen 200 Mill. Nominalwerth, welche die Bank für die Forderung von 80 Mill. hatte, in der Hauptsache als nicht schnell und jedenfalls nur als sehr bedingt realisirbar und demnach für ihre Hauptaufgabe, der fortwährenden Baareinlösung der Noten, als werthlos betrachten.

Wir wissen aber schon, dass dies nicht die einzige Schuld des Staats an die Bank war. Von dem unter dem Titel „Portefeuille" aufgeführten Posten bestand mehr als die Hälfte aus 3% Centralkassenanweisungen, welche die Bank diskontirt hatte. Der amtliche Ausweis über die Staatsschuld am 1. Nov. 1847 giebt den Betrag derselben zu 45 Mill., die obige Uebersicht über den Stand der Bank am 31. Dez. 1847 zu einigen tausend Gulden höher an, welche Differenz sich dadurch erklärt, dass die Bank auch noch andre Staatsschuldpapiere, namentlich gezogene und zur Einlösung bestimmte Obligationen vorkommenden Falls diskontirte.

Ausserdem hatte der Staat bei der Bank in ihrer Eigenschaft als Girobank eine laufende Rechnung. In dem obigen Bankausweis finden sich nicht ganz 2 Mill. als Schuld der Bank an die Folieninhaber aufgeführt; das ist aber offenbar nur der Ueberschuss [2] der Guthaben von Privaten über das hinaus, was die Bank selbst in diesem Geschäftszweig dem Publikum und dem Staat kreditirte. Denn sehr abweichend von dem Wesen des Girogeschäftes und den Bestimmungen der alten Statuten der Bank von 1817 hatten die neuen Statuten in § 13 festgesetzt, dass eine Einlage in die Giroabtheilung der

---

1) *J. B. Zugschwerdt*, Das Bankwesen und die priv. österreichische Nationalbank. Wien 1855. S. 271.

2) Das sieht man schon aus der Summe der Umschreibungen im Girogeschäft. Dieselbe betrug 1847: 184 Mill. fl., was ausser allem Verhältniss wäre zu der Einlage von $1^{9}/_{10}$ Mill.

Bank nicht nur mit baarem Gelde und Noten, sondern auch in Form von in Wien zahlbaren Wechseln mit der unmittelbaren Wirkung der Eröffnung eines Foliums geschehen könne und die Staatsregierung benutzte diese Möglichkeit zur leichteren Bewerkstelligung ihrer eigenen Zahlungen auch dadurch, dass sie 3% Centralkasseanweisungen, gewisser Maassen eigene Wechsel der Staatskasse, einlegte. Wie viel das Guthaben der Bank in dieser Beziehung am 29. Febr. 1848 betrug, ist aus dem Bankausweis nicht zu entnehmen. Den ungefähren Betrag aber kann man aus der Staatsrechnung ersehen, welche diesen Theil der Staatsschuld bei der Bank am 31. October 1846 zu fast 5 Mill., 1847 auf 9,8 Mill., 1848 auf 8,1 Mill. angiebt. Nehmen wir den Stand vom 31. Oct. 1847 auch für den 29. Februar des folgenden Jahres als gültig an, so erhöhen sich die Passiva unter dem Titel der laufenden Rechnungen um 9,8 Mill.; die gleiche Summe muss aber auch unter die Aktiva gestellt werden. Da die Bank das Gleiche mit Wechseln von Privatpersonen that, so werden Passiva wie Aktiva noch grösser gewesen sein, falls nicht der Staat gerade damals eine geringere Schuld dieser Kategorie an die Bank hatte, als angenommen wurde [1].

Wie steht es nun mit der Realisirbarkeit dieser beiden zuletzt erwähnten Aktiven der Bank? Waren diese im Fall der Noth leicht genug zu Geld zu machen, um als eine Sicherheit zur Baareinlösung der Noten zu dienen?

Ich glaube, man kann diese Frage bejahen, wenn es sich um eine lediglich merkantile Krisis handelt, muss sie aber verneinen, für den Fall einer bedeutenden politischen Krisis. Denn bei einer solchen war es sehr zweifelhaft, ob der Staat im Stande

1) Man könnte gegen diese Aufstellung einer besonderen Giroschuld des Staats einwenden, dass die als Giroeinlage übernommenen und von der Bank diskontirten Kassenanweisungen schon unter dem Titel Portefeuille enthalten sein werden, und dass die dafür der Giroabtheilung aufgerechneten Summen als im Notenumlauf befindlich schon in der Summe von 214 Mill. stecken. Dem widerspricht aber der Umstand, dass die in der offiziellen Statistik als „zu Gunsten der Nationalbank ausgestellt" bezeichneten Summen mit der im Bankausweis unter dem Titel Portefeuille angegebenen übereinstimmen, und dass noch ausserdem eine besondere Staatsschuld als „in Berechnung bei der Nationalbank stehend" notirt wird.

sein werde, alsbald aus eigenen Mitteln oder durch ein anderweitig schnell zu contrahirendes Anlehen die Schuld an die Bank abzutragen, und noch weniger sicher durfte die Bank darauf rechnen, für die in ihrem Portefeuille befindlichen Kassenanweisungen auf dem Markt einen Käufer zu finden. Jedenfalls musste ein solcher Verkauf als nur mit sehr grossen Opfern ausführbar erscheinen.

Nicht unmittelbar, wohl aber mittelbar steht der im Bankausweis unter der Bezeichnung „Darleihen an Ungarn" aufgeführte Posten von etwas über einer Million mit dem Staat in Verbindung. Es war dies nämlich der Rest eines nach der grossen Ueberschwemmung von 1838 den Städten Pesth, Ofen und Gran unter Staatsgarantie von der Bank gegebenen 2% Darlehens von 3 Millionen. An der Sicherheit dieses Aktivums war nicht zu zweifeln, aber leicht zu Gelde zu machen war es bei einer grossen Krisis wohl auch nicht; indess konnte dieser Umstand bei der Geringfügigkeit der Summe kaum in Betracht kommen.

Diejenigen Aktiven, welche ausschliesslich auf dem an Privatpersonen bewilligten Kredit beruhten, waren die Lombarddarleihen und der Theil des Portefeuille, der aus diskontirten Wechseln bestand. Gegen die Solidität dieser Darleihen wird schwerlich etwas einzuwenden sein. Denn die Darleihen auf Pfänder geschehen ausser auf Edelmetall nur auf inländische Staatspapiere zu $^2/_3$ ihres börsemässigen Mittelpreises und die Bank hat das Recht, wenn die Staatspapiere um ein Viertel des angenommenen Werthes sinken, von den Deponenten weitere Deckung zu verlangen oder dieselben an der Börse verkaufen zu lassen. Ferner ist zur Charakteristik dieser Darleihen noch zu erwähnen, dass dieselben höchstens auf neunzig Tage bewilligt werden. — Ein der Bank zur Diskontirung vorgelegter Wechsel muss drei gute Unterschriften haben oder es muss statt der dritten der halbe Betrag in Staatspapieren oder baar hinterlegt werden; sodann muss er längstens drei Monate zu laufen haben. In diesen Beziehungen sind demnach die Leihbedingungen der österreichischen Bank nicht weniger vorsichtig als bei den solidesten Banken sonst. Nur ein Punkt könnte nach den Erfah-

rungen des Jahres 1841 fraglich sein, ob nämlich nicht von der Bank einzelnen Häusern zu viel auf einmal kreditirt wird; doch geben die Bankausweise hierüber natürlich keine Aufklärung.

Nach diesen Bemerkungen über die einzelnen im Besitz der Bank befindlichen Sicherheiten sind wir nun wohl im Stande, uns ein Urtheil zu bilden über ihre Lage im Ganzen, nämlich gerade in Rücksicht auf den entscheidenden Punkt, ihre Fähigkeit zur unverbrüchlichen Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten im Fall des Eintritts einer grossen politischen oder politisch-kommerziellen Krisis.

Die Passiva der Bank, welche hier in Betracht kommen, bestehen aus zwei Posten, den zirkulirenden Noten mit 214 Mill., und den Giroeinlagen im Betrag von — nach der oben begründeten Annahme — beiläufig 11³/₄ Mill., im Ganzen aus c. 226 Mill. Diese ganze Schuld war die Bank verpflichtet, auf Verlangen der Berechtigten ohne irgend einen Zeitaufschub zuzückzuzahlen.

Die Aktiva zerfallen nach dem Maass ihrer thatsächlichen und rechtlichen Realisirbarkeit in vier Abtheilungen. In erster Linie steht natürlich der Baarfond, das einzige unbedingt bereite Kapital der Bank im Belauf von 65 Mill. fl. Die zweite Stelle nehmen die Forderungen der Bank aus Wechseldiskontirungen und Lombarddarlehen an Private mit c. 56 Mill. ein. Diese waren, wenigstens zum grössten Theil, wenn auch mit der drückendsten Verlegenheit für die Schuldner, innerhalb neunzig Tagen zu Geld zu machen und können als gute bankmässige Sicherheit gelten. Die dritte Stelle nehmen die 3% Centralkasseanweisungen ein, welche die Bank theils im Portefeuille, theils als Giroeinlage des Staats übernommen hatte, im Gesammtbetrag von c. 55 Mill. Diese waren wenigstens dem Rechte nach verkäuflich und überdiess der Staat zur Einlösung seiner Papiere, welche die Bank nur diskontirt hatte, in gewissen Fristen verpflichtet; aber die Bank durfte sich nicht verhehlen, dass bei einer bedeutenden Krisis die Realisirung derselben sehr schwierig sein werde. In vierter Linie endlich steht die vom Staat der Bank für die fundirte Schuld von über 81 Mill. gegebenen Sicherheiten im Nennwerth von nahezu 200 Mill., deren Realisirung

mittelst Verkaufs an dritte Personen oder Rückzahlung von Seiten des Staats die grössten sachlichen und zum Theil vertragsmässigen Hindernisse entgegenstanden.

Die vielbestrittene Frage, ob eine Privatbank sich mit dem Staate in Geschäftsbeziehungen einlassen und ihm Vorschüsse geben soll, kann der Verfasser dieser Arbeit im Allgemeinen nicht verneinen. Nach seinen, hier nicht weiter zu begründenden, Ansichten ist darin nichts Arges zu finden, wenn eine Bank mit demjenigen Theil ihrer Aktiva, der zur Bedeckung oder Sicherung ihrer Schuld ans Publikum nicht unmittelbar bestimmt ist, also mit ihrem eigenen Vermögen mit Ausschluss des Reservefonds, dem Staate ein Darlehen macht, und auch von dem Theil ihrer Aktiva, welchen sie gegen Noten oder andere Gegenwerthe vom Publikum erhalten hat, mag sie unbedenklich dem Staat Vorschüsse geben, ebenso wie sie von ihm Gelder auf laufende Rechnung oder als Depositum gegen mässigen Zins annehmen kann. Derartige Geschäfte können dem Staate sehr dienlich sein, indem sie ihn der Nothwendigkeit entheben, einen starken Betriebsfond mit Aufopferung von Zinsen in seinen Kassen zu halten, und können auch der Bank Nutzen bringen durch lukrative Verwendung der vom Publikum bei ihr niedergelegten Gelder oder ihres Kredits, wie andrerseits durch zeitweise eintretende Vermehrung ihrer verfügbaren Mittel. Aber in ihrem eigenen Interesse liegt es, dem Staat nicht eine mit ihren Kräften ausser Verhältniss stehende und auf Verlangen alsbald rückzahlbare Summe schuldig zu werden und andrerseits ihm nicht eine allzugrosse Summe auf zu lange Zeit zu kreditiren: ersteres, weil es sie gefährden kann, wenn der Staat plötzlich die Rückzahlung seines Guthabens begehrte, letzteres, weil sie keinem einzelnen Schuldner zu viel Kredit geben, nach gewöhnlicher Redeweise, nicht zu viel an einen Nagel hängen soll, und weil sie immer nur so ausleihen darf, dass sie, wenn es nöthig wird, das Dargeliehene in kurzer Frist wieder zurückziehen kann. Nach diesen Grundsätzen verfährt jeder vorsichtige Banquier in seinem Geschäft, und es ist gar kein Grund zu finden, warum eine Zettelbank nicht ebenso verfahren sollte.

Anstatt aber in dieser Weise zu handeln, hat die öster-

reichische Nationalbank dem Staate von Anfang an einen ihre Kräfte weit übersteigenden Kredit gewährt und sich und ihren Bestand so mit dem Kredit des Staats in Verbindung gebracht, dass eine bedeutende Erschütterung desselben ihr unvermeidlich Verderben bringen musste. Man wende gegen diese Bemerkung nicht ein, dass eine solche Erschütterung des Staatskredits ausser aller Möglichkeit der Berechnung gelegen sei, und dass man deshalb der Bank keinen Vorwurf machen könne, weil sie dem Staat soviel vertraut habe. Denn zweimal, bei Gelegenheit der Julirevolution 1830 und bei der orientalischen Verwicklung 1840, hatte sich die Gefahr bereits sehr drohend gezeigt und wenn auch damals der Staat noch helfen konnte und der Bank neue Geldmittel zuführte, so musste sich doch die Bankverwaltung sagen, dass dies eben nur deshalb möglich war, weil die politische Krisis nicht zum eigentlichen Ausbruch kam. Wäre es 1831 oder 1840 wirklich zum Krieg gekommen, so wäre — darüber kann kein Zweifel stattfinden — die Bank schon damals zahlungsunfähig geworden.

Ebenso wie an der Höhe, muss man an den Modalitäten des dem Staat bewilligten Kredits Anstoss nehmen, nämlich an der Verpflichtung, welche die Bank übernahm, die ihr vom Staat gegebenen Sicherheiten ihrem Haupttheil nach ohne besondere Erlaubniss nicht zu veräussen und an der ungenügenden Verzinsung ihrer dem Staat gemachten Darleihen. Der Grund jener Klausel in dem Schuldvertrag zwischen Staat und Bank kann nicht wohl ein anderer gewesen sein, als der Wunsch der Finanzverwaltung, für den Fall, dass die Bank die Realisirung der Sicherheiten nöthig finden sollte, diese auf anderm Wege möglich zu machen, als durch den Verkauf von Staatsobligationen, die ihrem Nennwerth nach den wirklichen Schuldbetrag so bedeutend überstiegen, wo also durch den Verkauf zu ungelegener Zeit ein grosser Kapitalverlust entstehen konnte. Bei der zweiten Bedingung war die Absicht offenbar die, dem Staate für das der Bank bewilligte Privilegium der Notenausgabe und der Annahme der Noten in den Staatskassen, welches letztere der Garantie der Notenschuld durch den Staat ganz gleichkommt, einen entsprechenden Vortheil zu verschaffen. Diese Absicht

war ganz gerecht und billig und der dabei für den Staat durch die Ersparnisse an Zinsen entstandene Vortheil, — ungefähr $2^{1}/_{5}$ Mill. im Jahr nach dem Stand der Staatsschuld vom Febr. 1848, wenn man den Zins, welchen der Staat für die von der Bank entliehenen Summen anderweitig hätte zahlen müssen, zu 4% rechnet, — bei einer Zirkulation von c. 200 Mill. nicht zu hoch. Beide Bedingungen zusammen aber hatten den wesentlichen Uebelstand für die Bank, dass ihr die Möglichkeit entzogen wurde, sich durch den Verkauf der Sicherheiten ohne den allerbedeutendsten Verlust vorübergehend oder dauernd zu erleichtern. Es wäre gewiss weit besser gewesen, der Bank dem Nennwerth nach zwar weniger, aber vollverzinsliche und marktgängige Obligationen ohne irgend eine Beschränkung im Verkauf als Sicherheit zu geben und den Ersatz für das Notenprivilegium sich als direkte Zahlung der Bank an die Staatskasse aus ihrem Jahresgewinn, etwa nach der Art wie es bei der preussischen Bank [1]) geschieht, zu bedingen.

Wenn aber die Bank sich mit dem Staat trotz aller Bedenken dagegen sich so weit einliess und damit einen so starken Betrag von Sicherheiten übernahm, von denen die Verwaltung sich nothwendig selbst sagen musste, dass ihre Realisirbarkeit bei einer grossen politischen Krisis sehr zweifelhaft sein werde, dann war es die unbedingte Pflicht, zum Mindesten einen sehr starken Baarfond zu halten, um vorkommenden Falls länger fortzahlen zu können und dadurch eine grössere Zeitfrist zur Verwerthung der schwer realisirbaren Aktiva zu gewinnen. Aber auch dies hat die Bank versäumt; sie hat sich im Gegentheil mit einem durchschnittlich sehr schwachen Geldvorrath begnügt. Wenn man die Jahresabschlüsse der Bank durchgeht, so zeigt sich, dass von 1823 bis 1842 nie auch nur der dritte Theil der Notenschuld baar gedeckt war. Hierin müssen wir abermals einen

1) Von dem Gesammtgewinn der preuss. Bank erhalten zuerst die Bankantheilhaber und der Staat für das von ihnen eingezahlte Kapital $3^{1}/_{2}$%; sodann der Reservefond $^{1}/_{4}$%; der Ueberschuss wird zu gleichen Theilen zwischen dem Staat und den Aktionären getheilt, obwohl das Kapital der ersteren seit 1847 10 Mill. ist, das des Staats 1846 wenig über 1 Mill., 1852 etwas über $1^{1}/_{2}$ Mill. Rthlr. betrug.

grossen Fehler in der Leitung der Bank erkennen und vergebens suchen wir nach einem Grund, der dasselbe zu entschuldigen vermöchte. Das wenigstens kann die Bankdirektion nicht für sich anführen, dass sie durch die starken Vorschüsse an den Staat zu niedrigen Zinsen gewissermaassen genöthigt war, sich mittelst Niederhaltung des Baarfonds schadlos zu halten. Denn nehmen wir an, die Bank hätte die Hälfte der Notenschuld baar in Kasse gehalten, so blieben nach dem Stand derselben seit 1845 noch immer über 100 Mill. Noten frei, und die Bank konnte von den 4 Mill. fl. Zins, die sie davon zog, recht wohl $2^1/_5$ Mill. dem Staat an seinen Schuldzinsen nachlassen und behielt immer noch einen bedeutenden Zinsgewinn aus ihrem Notenprivilegium.

Es ist seit dem Jahre 1848 vielfach gefragt worden, wer eigentlich die Schuld an den Fehlern der Bankverwaltung trage, ob die Bankdirektion selbst oder die Regierung. Eine genaue Antwort auf diese Frage liesse sich nur mittelst einer historischen Untersuchung [1]) über die Entwicklung der Bank vom Jahr 1816 an geben; diese aber liegt ausserhalb der Grenzen dieser Arbeit. Nur das Eine möchte ich zur Charakteristik des Instituts noch anfügen, dass dasselbe zwar den Namen einer Privatbank führt; dass es aber von Anfang an mehr als Staatsanstalt auftrat denn als Privatinstitut. Um dies zu erkennen, genügt es daran zu erinnern, dass die erste Einrichtung der Bank gar nicht von Privaten ausging, sondern mittelst Octroiirung vom Staat, dass zufolge dieser ersten Einrichtung die Einzahlung der Aktien zu fünf Sechsteln ihres Betrags in Papiergeld erfolgen musste, wofür der Staat sofort Schuldner der Bank wurde, dass ferner ausdrücklich der Bank die Aufgabe gesetzt war, das vorhandene Papiergeld gegen Noten aus dem Umlaufe zu ziehen. Wie dann die ersten Einzahlungen erfolgt waren und die gewählten Vertreter der Aktionäre die Statuten der Bank beriethen, wurde freilich Einiges aus den Vorschlägen der Regierung beseitigt zu dem Zwecke, das Institut unabhängiger vom Staate zu machen, namentlich die Bestimmung, dass die Bank die Ein-

1) Die beste Geschichte der österreichischen Bank hat wohl *Zugschwerdt* a. a. O. S. 93 u. flg. gegeben.

lösung des Wiener Währung-Papiergeldes besorgen solle. Aber das Schuldverhältniss zum Staat war schon durch die Aktieneinzahlungen vorhanden und der Weg zu weitern Darleihen an den Staat war wenigstens ausdrücklich in den neuen Statuten offen gelassen und angezeigt. Dazu kommt das ursprüngliche Bankkapital von 30 Mill., welches sich bald als viel zu gross erkennen liess, als dass es bequem und sicher zu den gewöhnlichen Bankgeschäften mit Privatpersonen verwendet werden konnte, so dass die Bankdirektion selbst zwei Jahre nach der definitiven Errichtung der Anstalt den Wunsch aussprach, mit dem Staat Geschäfte zu machen. Mit alle dem war dieses Uebel bei der ersten Begründung des Instituts bereits gegeben und die weitere Ausbildung desselben war nur eine leicht sich ergebende Folge der von Anfang an wirkenden Umstände. Bei klarer Einsicht in die Gefahr der Verhältnisse zwischen Staat und Bank und festem Willen zu helfen hätten sich die anfänglichen Fehler des Instituts allerdings wohl verbessern lassen. Es wäre später dem Staat ein Leichtes gewesen, die Schuld an die Bank durch ein Anlehen zu vermindern und die Bank hätte durch Errichtung von Filialen ihr Kapital auch ohne die vielen Geschäfte mit dem Staate nutzbar machen können. Dass es nicht geschah, daran ist wohl hauptsächlich der Umstand schuld, dass man die Gefahr nicht für so bedeutend ansah, wie sie wirklich war, und dann war auch die Lage der Interessen bei der zumeist aus grossen Wiener Banquiers bestehenden Bankdirektion einem entschiedenen Entschluss zur Aenderung des Verhältnisses mit dem Staat durch Verminderung seiner Schuld und Ausdehnung der Privatbankgeschäfte in Wien selbst und in den Provinzen keineswegs günstig.

Doch sehen wir nun, wie sich beim Ausbruch der Revolution ihre Wirkungen auf die Bank geäussert haben.

4. Die Periode vom Ausbruch der Revolution bis zur Einstellung der Baarzahlungen bei der Bank, den 21. Mai 1848.

Die ökonomischen Wirkungen einer grossen politischen Revolution äussern sich zunächst immer im Stand der Staatspapiere. Wir geben deshalb zunächst eine Uebersicht über den Stand der österreichischen Metalliques in Wien und in Frankfurt während

der ersten drei Monate nach dem Ausbruch der Bewegung von 1848, sodann der französischen und englischen Fonds, deren Kurse zur Vergleichung mit den ersteren dienen mögen.

	5% Metalliques in Wien.	5% Metalliques in Frankfurt.	3% franz. Rente.	3% Consols.
Mitte Febr.	101	100¾	74,15	89¾
29. „	90	—	—	80
15. März	83 P.	70 P.	46	81½
31. „	65	68 P.	40	81⅛
5. April	64	46	33	80
15. „	55½	44	38,50	82
1. Mai	67½	63½	47,50	83⅝
15. „	65¾	56½	44	83⅞
20. „	57	54¼	41,50	82
31. „	63	51¼	48	83⅞

Man sieht aus dieser Uebersicht, dass das Sinken der einzelnen Werthpapiere in sehr verschiedenem Maasse eintrat. In Wien und in Frankfurt erreichten die Metalliques ihr Minimum, unter welches sie auch später nicht weiter herabgingen, um die Mitte April und es betrug der Preisabschlag dort 46, hier 56%. Die französiche Rente sank zwischen Mitte Februar und dem 5. April von 74¼ auf 33, also ebenfalls um 56%. Die englischen Consols sanken zweimal, nämlich unmittelbar nach dem Ausbruch der Revolution und Anfangs April auf 80, d. i. etwa 11% unter dem Stande vor der Revolution; aber sie erholten sich schnell wieder. Von andern Staatspapieren wurden in Berlin die 3½% preuss. Staatsschuldscheine am 18. April um 68 angeboten, was gegen den früheren Kurs von 92 einen Fall von 26% ausmacht; die württembergischen und bayrischen 3½% Papiere sanken in Frankfurt während der ersten Hälfte des Monat April auf 61, das ist 33% gegen den Kurs von 90, der vor der Revolution gewesen war.

Was bei einer Revolution den Fall der Fondskurse veranlasst, ist in erster Linie immer die Furcht, dass der betreffende Staat in Folge der innern und äussern Unruhen in Zahlungsverlegenheit

kommen und allmählich zur Zahlungsunfähigkeit herabsinken könne, und das daher entstehende Verlangen vieler Fondsinhaber, ihre Papiere selbst mit grossem Verluste gegen baar Geld umzusetzen. Diese Furcht ist natürlich bei den einzelnen Staaten verschieden, objektiv nach dem Maass der vorhandenen oder drohenden Verwicklungen, subjektiv nach der Aengstlichkeit der Gemüther; daher auch die Verschiedenheit im Betrag der Preisminderung. Sodann werden auch Viele durch die Nothwendigkeit, sich für andere Zwecke baare Zahlungsmittel zu verschaffen, zu Verkäufen veranlasst und gewiss war dieser Umstand sehr wirksam, als während des Monats April die Kurse das oben angegebene Minimum erreichten.

Es versteht sich von selbst, dass heutzutage bei der grossen Masse des in öffentlichen Fonds angelegten Vermögens eine starke Erschütterung des öffentlichen Kredits nicht ohne die schlimmsten Folgen auf den Privatkredit bleiben kann. Aber die Erschütterung dieses letztern ging im Jahr 1848 noch weit über das Maass hinaus, das durch die Werthminderung der Forderungen an den Staat bedingt war. Alle Arten von Privatvermögen, natürlich mit Ausnahme von baarem Gelde und allenfalls von solchen Erwerbsgeschäften, welche gerade durch die Zeitereignisse an Absatz gewannen, z. B. Waffenfabriken, oder welche den dringendsten täglichen Lebensbedürfnissen dienen, wurden mehr oder minder von der Erschütterung ergriffen und in die allgemeine Werthminderung und Kreditlosigkeit hineingezogen, — ein Moment, wodurch sich die Bewegung von 1848 sehr wesentlich von den früheren politischen Revolutionen, namentlich von der Juli-Revolution, unterscheidet, wo die Erschütterung des Privatkredits in verhältnissmässig engen Grenzen geblieben war. Die Ursache dieser Erscheinung ist wohl darin zu finden, dass jene Bewegung viel umfassender auftrat, als irgend eine frühere Revolution, sodann, dass sie gleich bei ihrem ersten Auftreten eine starke sociale Richtung nahm, bei deren Neuheit man Anfangs gar nicht ermessen konnte, wie weit sie noch führen könne; überdies waren die Kreditverhältnisse damals ganz allgemein weit gespannter und ebendeshalb für Störungen empfindlicher, vielleicht selbst hie und da einer reinigen-

den Krisis bedürftiger, als irgend früher. Die Folge aber bestand darin, dass es fast unmöglich wurde, neuen Kredit zu finden, und dass jeder Besitzende sich bemühte, seine Geschäfte und Ausgaben einzuschränken, um sein Vermögen soviel als möglich zu Geld zu machen oder sich mindestens mit einer baaren Geldsumme als Sicherungsmittel für die äussersten Fälle zu versehen. Eine so heftige und allgemeine Zusammenziehung des Geldmarkts mit ihren verderblichen Folgen auf die Preise von Handelswaaren und Realitäten aller Art und auf den Kredit ist ohne Beispiel in der Geschichte, und es ist nicht zu verwundern, dass die Zahl der Bankerotte in der Geschäftswelt so ausserordentlich zahlreich wurde. Namentlich hat die Krisis gleich Anfangs viele Opfer aus der Reihe der Banquiers gefordert, welche nach der Natur ihrer Geschäfte den Druck auf dem Geldmarkt am frühesten und stärksten fühlen mussten. Diejenigen, welche Summen bei ihnen deponirt hatten, kündigten dieselben zum grossen Theil auf und zogen sie zurück, und die Andern, für welche sie Wechsel acceptirt oder denen sie sonst Vorschüsse gegeben hatten, konnten entweder bei der allgemeinen Stockung der Geschäfte gar nicht oder nicht rechtzeitig die nothwendige Deckung geben. So wurden die Verlegenheiten aufs Höchste gesteigert; denn in den schlimmsten Tagen war auf dem gewöhnlichen Weg der Wechseldiskontirungen, der Report- oder Pfandgeschäfte, so gut wie kein Geld zu bekommen. Fast das einzige Mittel, Geld beizuschaffen, war Verkauf von Staatspapieren; aber auch dies war in der kreditlosen Zeit nur in geringen Beträgen und mit sehr grossem Verlust möglich. Es würden noch weit mehr Bankerotte ausgebrochen sein, wäre nicht auf ausserordentlichem Wege da und dort geholfen worden. In Hamburg, wo der vorsichtige Handelsstand bis dahin alle Anträge auf eine öffentliche Leihbank abgelehnt hatte, entschloss man sich im April 1848 doch zur Errichtung einer temporären Diskontokasse [1]. In Frankfurt half der Staat durch Vorschüsse von Recheneischeinen auf Werthpapiere und Immobilien. In Preussen

---

1) Siehe die Geschichte dieses Unternehmens bei *Soetbeer*, Beiträge zur Beurtheilung von Geld- und Bankfragen. Hamburg 1854, S. 84 u. flg.

wurden von der Regierung mehrere Millionen, vorzugsweise aus den Beständen des Staatsschatzes, zur Unterstützung des Handels und der Gewerbtreibenden vorgeschossen. In Frankreich that die Bank bis zur Mitte März ihr Aeusserstes, um durch Discontirungen die Krisis zu mildern, und sie mag manches Geschäft dadurch vor dem sonst sichern Ruin gerettet haben; doch war dort die Erschütterung des allgemeinen Kredits zu gross, als dass diese Hülfe weit gereicht hätte, und man suchte sich dann durch Errichtung zahlreicher Diskontcomptoire wenigstens einigermaassen zu helfen.

Was hier von dem Gang der Handels- und Geldgeschäfte auf dem europäischen Continent nach dem Ausbruch der Revolution im Allgemeinen gesagt ist, gilt ebenso von Oesterreich.

Wie gross der Schrecken des Publikums und die Geldnoth hier war, sieht man am allerdeutlichsten aus den grossen Quantitäten Gold- und Silberwaaren und alter Münzen, die an die kaiserlichen Münzämter zur Einschmelzung gebracht wurden. Während beim Münzamt Wien im Verwaltungsjahr 1847 3322 Mark Bruchgold, 13,862 Mark Bruchsilber und 9934 Mark alte Silbermünzen eingelöst wurden, war dies im Verwaltungsjahr 1848 mit 4650 Mark Bruchgold, 414,069 Mark Bruchsilber und 155,589 Mark alte Münzen der Fall. Beim Münzamt Prag stieg die Einlösung beim Bruchgold von 60 auf 121, beim Bruchsilber von 1944 auf 13,160 Mark. Der Gesammtwerth des eingelösten alten Silbers und Bruchgoldes betrug an den zwei genannten Aemtern 1848 die Summe von über 14 Mill. fl. C. M., während derselbe im Jahr vorher nur etwa $1^8/_{10}$ Mill. betragen hatte.

Hervorzuheben ist dabei noch das gleichzeitige beträchtliche Steigen des Goldpreises in Wien ebenso wie an andern Plätzen, ein unzweideutiger Beweis dafür, dass das Gold damals nicht nur als Zahlungsmittel sondern auch als Mittel der Werthaufbewahrung und zur Sicherstellung der eigenen Person im Fall der Noth stark gesucht wurde. Das Agio für österreichische Dukaten, welches vor der Revolution $4^1/_2$ % gewesen war, stieg Anfangs April, also lange vor der Suspension der Baarzahlungen bei der Bank, auf 13% und darüber, das französische Zwanzigfrankenstück von 7 fl. 58 kr. auf 9 fl., was ebenfalls einem Agio

von 13% entspricht, während gleichzeitig der Wechselkurs in Paris 120 fl. (für 300 fr.), also nur 4½% über dem Silberpari stand. In den Tagen nach dem zweiten Revolutionssturm in Wien am 15. Mai, aber auch noch vor der Einstellung der Baarzahlungen bei der Bank, stieg das Goldagio bis auf 25%[1]). Das war noch mehr, als es in den schlimmsten Revolutionstagen in Paris in die Höhe ging; denn hier stieg das Agio von Gold in Barren auf 30 per mille, d. h. 14 per mille höher als das durchschnittliche Agio in den Jahren 1831 bis 1847 betrug; bei einzelnen Goldstücken gab man bis zu 2 fr. auf das Zwanzigfrankenstück [2]).

Bei einem solchen Zustand der Dinge in Oesterreich darf man sich darüber nicht wundern, dass auch gegen die Noten der österreichischen Nationalbank Misstrauen sich erhob und baares Geld dafür gesucht wurde. Namentlich Personen aus dem kleineren Mittelstand scheinen zuerst dieses Misstrauen gefasst zu haben; wenigstens wird berichtet, dass viele Besitzer von Einlagen bei der Sparkasse ihr Geld von dieser holten und die empfangenen Noten bei der Bank gegen Metallgeld umtauschten. Sodann sollen auch von den italienischen Provinzen viele Noten zur Einwechslung geschickt worden sein; hier gesellte sich zu dem Misstrauen noch das Interesse, dem beginnenden Aufruhr durch Schwächung der finanziellen Hülfsmittel der Regierung zu Hülfe zu kommen. Zwar waren dort die Noten nie eigentliches Verkehrsgeld gewesen; ausnahmsweise waren sie aber natürlich gleichfalls in Umlauf gekommen, zumal kurz vor der Revolution, wo der Staat, wie oben erzählt wurde, einen beträchtlichen Theil der Mailänder Eisenbahnaktien mit Banknoten käuflich an sich gebracht hatte. — Der Zudrang zu den Bankkassen begann gleich in den ersten Tagen des März; er steigerte sich aber in den folgenden Monaten und erreichte seine grösste Heftigkeit nach dem zweiten Ausbruch der Revolution um die Mitte Mai. Dadurch ist er auch die unmittelbare Veranlassung zur Einstellung der Baarzahlungen bei der Bank geworden.

---

1) S. d. Allg. Augsb. Zeitung. 1848. No. 143.

2) S. *Soetbeer* a. a. O., S. 103 u. 115. — Allg. Augsb. Zeitung. 1848. No. 76.

Aber nicht nur das Misstrauen der Notenbesitzer in Oesterreich selbst nöthigte die Bank zu grossen Zahlungen. Auch die Regierung und der auswärtige Handel bedurften grosse Summen baaren Geldes, das gleichfalls zum grossen Theil von der Bank geliefert werden musste.

Das Bedürfniss nach baarem Gelde bei der Regierung entstand durch den Krieg in Italien. Unter allen Umständen musste die dortige Armee mit baaren Summen bezahlt werden, nachdem, wie schon bemerkt, die Noten in der Lombardei damals ganz ausser Kurs gekommen waren.

Was den auswärtigen Handel betrifft, so ist oben gezeigt worden, wie schon am Schluss des Jahres 1847 und in den ersten Monaten von 1848 der Wechselkurs sich stark zu Ungunsten Oesterreichs stellte. Die nachfolgende Uebersicht zeigt, wie sehr sich die Geldbilanz zum Ausland in Folge der Revolution verschlechterte.

	Kurs [1] auf Wien in		Wiener Kurse auf		
	Frankfurt (kurze Sicht).	Augsburg (1 Monat dato).	Frankfurt (3 Monat Sicht).	Augsburg (uso).	London (3 Monat Sicht).
15. Febr.	119 5/8	99	—	—	—
1. März	—	99 1/2 P.	99 1/4	100 1/4 P.	10
16. „	118 1/8 P.	99 P.	—	—	—
30. „	116 1/2 P.	97 3/4 P.	—	—	—
3. April	—	97 3/4 P.	104	102	11
14. „	109	—	—	—	—
1. Mai	109 P.	—	108 1/2	107	11,10
15. „	111 1/2 P.	94	—	—	—
30. „	105 1/2 P.	91 P.	—	111	—
3. Juni	105	—	—	113	12

1) Ich bedaure, dass die Uebersicht nicht vollständiger ist. Wer aber die Lage und Verhältnisse von Tübingen kennt, wird sich wundern müssen, dass der Verfasser nur soviel Material zusammengebracht hat. Doch genügt das Gegebene, um den Gang des Geldverkehrs klar zu machen. Das einzelnen Zahlen beigesetzte „P" deutet an, dass an den betreffenden Tagen Wechsel nur angeboten, nicht begehrt waren.

Die Thatsache des für Oesterreich sehr ungünstigen Wechselkurses ergiebt sich aus vorstehender Tabelle von selbst. Im Einzelnen ist noch hervorzuheben, wie verschieden die Kurse sich an den einzelnen Orten stellten. So sank der Kurs auf Wien in Frankfurt bis Ende Mai um mehr als 14, in Augsburg nur um 8%. Die Erklärung dieser Verschiedenheit liegt darin, dass in Zeiten, wie die ersten Monate der Revolution waren, die Kurse überhaupt regellos sind. Die Unsicherheit und der Wechsel in den momentanen Zuständen und Anschauungen ist viel zu gross, dazu auch die Börsengeschäfte im Ganzen zu unbedeutend, als dass sich ein regelmässiger Preis und eine Uebereinstimmung der Kurse an den verschiedenen Orten bilden könnte. Die ausserordentliche Höhe des Londoner Kurses in Wien erklärt sich durch das Steigen des Goldagios.

Ferner ist darauf aufmerksam zu machen, wie die Kurse in Frankfurt und Augsburg auf Wien selbst in der Periode, wo noch kein Geldausfuhrverbot erlassen war, viel tiefer sanken, als durch die Bezugskosten des baaren Geldes bedingt war. So finden wir Ende März in Frankfurt Wechsel kurzer Sicht auf Wien für 116½ fl., also 3½ fl. unter Pari angeboten, der wirkliche Kaufpreis wäre also noch etwas niedriger gewesen, während die Transportkosten des Geldes weit geringer sind. Diese Thatsache wird daraus zu erklären sein, dass die Verkäufer solcher Wechsel das Geld alsbald haben mussten und die Baarsendung nach Verfall und Einlösung des Wechsels nicht abwarten konnten. Sodann wird man auch etwas dem erhöhten Risiko zuschreiben müssen, welches der Käufer eines Wechsels in so aussergewöhnlich gefährlichen Zeiten wie damals übernahm; denn musste er nicht fürchten, dass der Bezogene am Verfalltag des Wechsels vielleicht nicht zahlen, und dass, wenn er als Wechselinhaber dann seinen Regress an den Verkäufer nehmen wollte, dieser bis dahin auch zahlungsunfähig geworden sein könne?

Was schliesslich die Ursache dieser Verschlimmerung in der österreichischen Geldbilanz betrifft, so liegt dieselbe unverkennbar in dem eigenen erhöhten Geldbedürfniss der fremden Plätze und dann noch in dem viel grösseren Misstrauen, welches das Ausland gegen die österreichischen Finanzen hatte, als welches

in Oesterreich selbst bestand. Das letztere erkennt man deutlich aus dem sehr tiefen Stand der Metalliques in Frankfurt gegenüber von dem in Wien während der ersten drei Revolutionsmonate. Berechnet man den Werth von 100 fl. C. M. in Frankfurt nach dem Verhältniss der Metalliquespreise an beiden Orten, so ergiebt sich ein Kurs, der um viele Prozente niedriger ist als der Wechselkurs. Den 15. März z. B. ist der Wechselkurs in Frankfurt 118 (Papier), der Kurs der Metalliques 70; während der an diesem Tage bekanntgewordene Wiener Kurs der Metalliques 83 ist, was einem Geldkurs von 107,2 entspricht. Den 14. April ist der Wechselkurs 109 (Geld), der Metalliqueskurs in Frankfurt 44, der entsprechende in Wien 59, was den Geldkurs von 89,5 ergiebt. Den 1. Mai ist der Wechselkurs 109 (Geld), der aus den Metalliquespreisen 73 und 65 berechnete Geldkurs 106. Die nothwendige Folge von diesem Missverhältniss in den Staatspapierkursen war, dass diese in Menge an die Wiener Börse gebracht wurden, wodurch sich die Geldbilanz nur um so mehr zum Nachtheil Oesterreichs gestaltete. Man hat die damals und seitdem so oft unverhältnissmässig hohen Wiener Staatspapierkurse jederzeit als einen „Sieg der Wiener Börse" gepriesen und hat daran in sofern ganz Recht, als sie wirklich das grössere Vertrauen derselben in die Finanzen von Oesterreich beweisen. Aber wenn man überhaupt von Siegen sprechen will, so darf man nicht vergessen, dass es Siege in Papier waren, denen nothwendig Niederlagen in der Geldbilanz entsprechen mussten. In dieser Beziehung muss man die hohen Staatspapierkurse in Wien kein Glück sondern ein Unglück nennen. Es wäre weit besser gewesen, die Werthpapiere wären in Wien stärker gefallen als auf fremden Plätzen; dann wäre der Verkauf derselben dorthin nicht Gegenstand ausgedehnter Spekulationen geworden und der Wechselkurs hätte sich nicht in dem Maasse, wie es geschah, zu Ungunsten Oesterreichs gestellt. Doch möchte ich nicht behaupten, dass es möglich war, durch bestimmte Maassregeln den Preis der Werthpapiere in Wien unter den im Ausland herabzudrücken; das stärkere Sinken der Kurse in Wien hätte vielleicht nur noch tiefere Kurse im Ausland zur Folge gehabt.

Nachfolgende Uebersicht des Baarfonds und der Notenschuld der Bank während der drei Monate vom Anfang der Revolution bis zur Einstellung der Baarzahlungen zeigt nun, in welchem Umfang die Bank von Seiten des misstrauisch gewordenen Publikums, vom Staat und vom auswärtigen Handel zu Baarzahlungen in Anspruch genommen wurde, und wie sich zugleich ihre Notenschuld veränderte.

	Baarfond.	Notenschuld.
29. Febr.	65,058,351	214,146,440
28. März	53,155,185	198,392,665
30. März	48,618,076	194,367,040
25. April	c. 35,000,000	184,201,760
30. Mai	21,940,148	177,810,520

Es ergiebt sich hieraus, dass der Baarfond innerhalb der vorliegenden Periode um über 43 Mill., also um volle zwei Drittheile seines anfänglichen Bestandes, sich verminderte und dass er am Ende nur noch $^1/_8$ bis $^1/_9$ der Notenschuld betrug.

Doch sehen wir nun auch, welche Mittel von Seiten der Bankdirektion im Verein mit der Staatsregierung ergriffen wurden, um die Bank in den Stand zu setzen, dem Andrang an ihre Kasse zu begegnen und ihre Verpflichtung zur Baareinlösung der Noten ununterbrochen zu erfüllen.

Als der Andrang zur Bankkasse in den ersten Tagen des Monats März stärker zu werden begann, suchte sie das Vertrauen des Publikums zuerst dadurch zu befestigen, dass sie ihren Stand vom 29. Februar bekannt machte. Aber trotzdem, dass die eigentlich schwache Seite der Bank, nämlich ihr Verhältniss zum Staat, dabei sorgfältig verschleiert blieb, indem nur die fundirte Staatsschuld erwähnt, die Vorschüsse auf Staatskassenanweisungen dagegen unter dem allgemeinen Titel „Portefeuille“ verdeckt, die im Girogeschäft dem Staat geliehenen Summen ganz verschwiegen wurden, so blieb doch diese Bekanntmachung auf die Stimmung des Publikums ohne alle Wirkung. Der Andrang nahm zu und zugleich trat am Ende des Monats die Gewissheit ein, dass der Krieg mit Piemont unvermeidlich

sei. Nun ergriff die Regierung ein weiteres Mittel und verbot die Geldausfuhr aus Oesterreich; auch dieses blieb fruchtlos und die Nachfrage nach Geld dauerte unvermindert fort. In der Erkenntniss, dass das Misstrauen gegen die Bank vorzugsweise von der Staatsschuld herrühre, schloss dann die Regierung mit der Bank den 17. April einen neuen Vertrag ab, durch welchen sie 32 Mill. 5% in dem bisherigen Stand der Staatsschuld begriffene Obligationen [1]) als weitere Deckung gab. Aber auch dieses Mittel half dem gesunkenen Vertrauen nicht auf und konnte ihm nicht aufhelfen, weil es im Grunde eine blos nominelle Sicherheit war, welche der Bank gegeben wurde; denn diese 32 Mill. hatten ganz dieselbe Natur, wie die oben (S. 295) erwähnten Hauptschuldenverschreibungen im Betrag von 79 Mill. und Hypothekarobligationen von 118 Mill. fl.; sie waren weder verzinslich noch unbedingt verkäuflich. Und wenn sie verzinst worden wären und rechtlich hätten veräussert werden können, was hätte es der Bank geholfen? Es kann keinem Zweifel unterliegen, dass der Versuch sie auf den Markt zu bringen die Kurse der Staatspapiere damals nur noch weit tiefer herabgedrückt hätte und doch nicht geglückt wäre. Wirksamer hätte eine zweite Bestimmung in jenem Vertrag werden können. Es wurde nämlich die Gmundner Saline, deren Ertrag 3,903,174 fl. betrug und die deshalb zu 80 Mill. veranschlagt wurde, bis zum Belauf von 45 Mill. der Bank verpfändet und diese beauftragt, auf diese Sicherheit hin baar Geld im Ausland zu erwerben. Indessen schlug auch dieses Mittel fehl und musste fehl schlagen, weil der als Sicherheit angebotenen Hypothek die Hauptsache fehlte, nämlich die rechtliche und faktische Möglichkeit, im Fall der Noth sie zu Geld zu machen. Ein Anlehen auf eine solche Sicherheit hin war deshalb um nichts sicherer für den Darleiher als ein Anlehen ohne andere Sicherheit als den allgemeinen Staatskredit.

---

1) Wo diese Obligationen hergenommen wurden, wird in der betreffenden Kundmachung nicht gesagt. Sie scheinen auch bald wieder zurückgezogen worden zu sein; denn in dem offiziellen Ausweis über den Stand der Staatsschuld am 31. October 1848 findet sich davon nichts, während die früher der Bank gegebenen Verschreibungen erwähnt werden.

Während es aber in solcher Weise der Bank unmöglich wurde, ihre Forderungen an den Staat zu realisiren und sich dadurch die Mittel zur Befriedigung ihrer Gläubiger zu verschaffen, fand sie sich in der unabweislichen Nothwendigkeit, dem Staat neue Vorschüsse zu machen. Zugleich mit dem Vertrag, durch welchen die Bank die neuen eben erwähnten Sicherheiten erhielt, wurde auch bekannt gemacht, dass die Regierung Hypothekaranweisungen im Betrage von höchstens 30 Mill., gleichfalls auf die Gmundner Saline radizirt, zu 5, 5½ und 6% verzinslich und nach 4, 8 und 12 Monaten fällig, ausgeben werde, und die Bank schoss diese Summe gegen 4% Verzinsung vor. Ausserdem gab sie der Regierung ein Darlehen von mehreren Millionen zur Unterstützung mittelloser Gewerbsleute.

Was half es da der Bank, dass sie wenigstens anfänglich ihre Vorschüsse an Private auf Wechsel und Faustpfänder einzuziehen und ihre Notenschuld dadurch zu vermindern suchte? Während des Monats März betrug die Verminderung dieses Theils der Bankaktiva ungefähr 3½ Mill. fl. Ohne den ganzen Handelstand zu ruiniren, konnte sie in dieser Richtung nicht weit gehen und dann hätte auch eine weit stärkere Verminderung dieser Aktiva, als irgend thunlich und erreichbar war, bei dem geringen Betrag derselben im Verhältniss zu ihrer Notenschuld nichts gefruchtet. Wir wollen es deshalb nicht tadeln, dass sie den Privaten den Kredit nicht stärker beschränkte. Die einzig entscheidende Frage war doch nur die, ob die Regierung, als Hauptschuldnerin der Bank, einen Theil ihrer Schuld abtragen oder ob wenigstens die Bank ihre Forderungen an den Staat theilweise anderweitig realisiren konnte. War diese Möglichkeit vorhanden, so konnte sich die Bank retten; war diese Möglichkeit nicht da, so war die Einstellung der Baarzahlungen bei dem fortdauernden Andrang der Notenbesitzer zur Bankkasse unabwendbar. Der Staat aber konnte trotz des besten Willens der Bank so wenig helfen, dass er im Gegentheil noch weitere Darlehen von ihr aufnehmen und sogar Baarzahlungen für seine Zwecke verlangen musste. So trat denn das unvermeidliche Unglück ein: am 21. Mai erschien ein Dekret, welches die Noten der Bank für gesetzliches Zahlungsmittel erklärte und zugleich

die Bank ermächtigte, ihre Baarzahlungen vorläufig einzustellen.

Man hat die Frage aufgeworfen, ob nicht die Bank nach dem Wortlaut ihrer Statuten berechtigt ja verpflichtet gewesen wäre, der Regierung nicht nur neuen Kredit zu verweigern, sondern sie auch auf alle Weise zur Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten gegen die Bank zu drängen. Die Lage der Dinge war aber so, dass, wenn die Bank dem Staat ihre Hülfe verweigert hätte, die Regierung genöthigt war, ihre Hülfe zu erzwingen. Denn die Mittel zum Krieg, zur Fortführung der Staatsverwaltung, mussten unter allen Umständen beigeschafft werden. Eine Unterbrechung in den regelmässigen Zahlungen des Staats wäre seiner Auflösung gleich gekommen. Woher hätten aber diese Mittel sonst beigeschafft werden können, wenn nicht von der Bank? Neue Schulden machen konnte die Regierung nicht; denn sie fand nirgends Kredit. Neue Steuern ausschreiben war ebenso unmöglich; denn Italien war im Aufstand, Ungarn war im Begriff aufzustehen. Die Slaven, selbst hie und da von Trennungs- und Selbstständigkeitsgelüsten erfüllt, mussten geschont werden; auf sie und die deutschen Bewohner des Kaiserreichs fiel ohnehin eine Zeitlang die ganze Last der Erhaltung des Staats, und dann waren auch die treugebliebenen und nicht aufständigen Provinzen durch die plötzliche Stockung des Verkehrs und namentlich durch das Aufhören des gewohnten Waarenabsatzes nach Italien und Ungarn ökonomisch tief gebeugt. Soweit aber neue Steuern noch möglich gewesen wären, so boten sie jedenfalls nicht die schnelle Hülfe, die man bedurfte. — Eine Zeitlang dachte man an freiwillige Beiträge; mehrere Aufrufe patriotischen Inhalts wurden in diesem Sinn erlassen. Aber es ist lächerlich, in Verhältnissen, wie sie in unseren neueren europäischen Staaten bestehen, auf diesem Weg etwas irgend Bedeutendes für allgemeine Staatszwecke zu erwarten. Die ganze Summe, die auf diesem Wege im Jahre 1848 einging, ist nach offiziellen Ausweisen 312,445 fl. gewesen, worunter über 33,000 fl. in Obligationen. Noch wäre ein Mittel denkbar gewesen, dass nämlich der Staat für sich, ohne Vermittlung der Bank, Papiergeld ausgegeben hätte. Aber ohne solchem Papier

Zwangskurs zu geben, war es ganz unmöglich, es in Umlauf zu bringen. Schon früher hatten bei ungeschwächtem Staatskredit die 3% Centralkassenanweisungen im Privatverkehr nie grosse Gunst gefunden. Der Staatsrechnungsabschluss von 1846 weist nach, dass nur 227,000, der von 1847, dass nur 235,000 fl. solcher Anweisungen zu Gunsten von Privaten ausgestellt waren; 1848 musste auch diese kleine Summe vom Staat eingelöst werden. Gab man jedoch dem Papier Zwangskurs, so war auch die Bank genöthigt, dasselbe anzunehmen und es wäre dann doch in die Kasse der Bank geflossen und diese wurde ebenso Gläubigerin des Staats, wie sie es durch Diskontirung der Centralkassenanweisungen und durch die Uebernahme der Hypothekenscheine geworden ist.

Indem wir also die Nothwendigkeit und demnach auch die Zweckmässigkeit der Verordnung vom 21. Mai anerkennen, müssen wir doch daran erinnern, dass mit diesem Urtheil nicht die Politik gebilligt wird, welche die Bank in einen solchen Zustand brachte, dass sie der eintretenden Krisis einen so geringen Widerstand entgegenstellen konnte. Es kann natürlich Niemand sagen, ob die Bank bei einem andern Verfahren vorher, — also namentlich wenn sie früher ihre Darleihen an den Staat auf ein unschädliches Maass beschränkt und einen durchschnittlich weit stärkeren Baarfond gehalten hätte, — die ganze durch die Revolution veranlasste Krisis hätte überstehen können. Das aber darf behauptet werden, dass sie in solchem Fall der Krisis nicht so schnell erlegen wäre, wie es geschah.

Sodann scheint jene Anerkennung der Bankrestriktion noch einer Beschränkung zu bedürfen, nicht in Betreff der Maassregel an sich, sondern wegen des Zeitpunktes, in welchem sie ergriffen wurde. Ich glaube die Bank wäre weit besser zur Zeit des Geldausfuhrverbots und anstatt dieses geschlossen worden.

An dem Tage, wo jenes Verbot erlassen wurde, 2. April, war nämlich die Lage der Dinge bereits so, dass man die Katastrophe bei der Bank wenn auch nicht bestimmt erwarten, doch als im höchsten Grade wahrscheinlich ansehen musste. Der Krieg mit Piemont war schon erklärt und die Regierung sah voraus, dass sie zur Führung desselben viel Geld und namentlich viel baares

Geld brauchen werde, und dass sie dieses blos von der Bank erhalten könne; denn die Hoffnung, zu irgend erträglichen Bedingungen im Ausland ein Anlehen aufzunehmen, war bei dem Zustand des allgemeinen Geldmarktes schon damals gänzlich aufzugeben. Der Andrang der Notenbesitzer bei der Bank hatte sich ferner bereits in grossem Umfange gezeigt; Ende März waren schon für 17 Mill. Noten eingewechselt worden, und man konnte erwarten, dass irgend welche unglückliche Nachrichten vom Kriegsschauplatz oder neue revolutionäre Bewegungen in der Hauptstadt den Andrang noch verstärken würden. Endlich waren schon damals die Wechselkurse auf ausländische Plätze tief gefallen. Alles zusammen war Grund genug, der Bank die Einstellung ihrer Baarzahlungen zu verstatten, beziehungsweise zu befehlen. Geschah dies aber, so hatte man den grossen Vortheil, dass die Bank eine ohngefähr 27 Mill. fl. stärkere Baarkasse behielt und später viel leichter ihre Baarzahlungen wieder aufnehmen konnte. Sodann war der Bedarf des Staats an baar Geld wirklich gesichert; während er mit dem bei der später erfolgenden Einstellung der Baarzahlungen verbliebenen Baarfond so wenig gesichert schien, dass die Bank nach dem Fehlschlagen des Versuchs, auf die Gmundner Saline ein Hypothekaranlehen im Ausland aufzunehmen, zu dem Mittel greifen musste, durch Ankauf von Wechseln auf's Ausland und baaren Bezug des Geldes ihren Baarfond zu vermehren, ein Mittel, das ausserordentlich kostbar war und den Wechselkurs auf die fremden Plätze noch stärker sinken machte.

Anstatt aber die Bank zu schliessen, ergriff man eine halbe Maassregel und verbot die Geldausfuhr. Dass dieselbe in Oesterreich im Allgemeinen populär war und gebilligt wurde, ist nicht zu beweifeln; um sich hievon zu überzeugen, darf man nur die Reden der österreichischen Abgeordneten in der Paulskirche bei der Diskussion über den Gegenstand am 14. Juli nachlesen. Aber desto heftiger war der Unwille im Ausland, das mit Recht darüber klagte, dass man ihm allein die Last der Geldverlegenheiten des österreichischen Handels auflade. Sodann blieb die Maassregel ganz ohne die gewünschte Wirkung; denn ein beträchtlicher Theil des in Oesterreich zirkulirenden Geldes, näm-

lich die fremden Münzen, durften nach einer besondern das allgemeine Ausfuhrverbot beschränkenden Verfügung ausgeführt werden und österreichisches Geld wurde hinausgeschmuggelt. Wie leicht das letztere war, sieht man an der geringen Differenz zwischen dem Agio, mit welchem die fremden, und dem, womit die österreichischen Münzen in Wien gekauft wurden. Holländische Dukaten z. B., die ausgeführt werden durften, standen während des ganzen Geldausfuhrbots nur 2 bis 3% höher als die nicht ausführbaren österreichischen Dukaten. Nachher stellten sie sich wieder diesen gleich. Ebenso galten fremde Zwanziger zur Ausfuhr nur etwa 3% höher [1]) als österreichische. Mehr als so viel betrugen also auch die Schmuggelkosten nicht, und so unangenehm dieser Verlust für den auswärtigen Kaufmann sein musste, so ist er doch gewiss kein Abhaltungsgrund für den Geldexport geworden. Die Maassregel war aber endlich auch entschieden nachtheilig für Oesterreich selbst; denn man kann annehmen, dass sie auf die ausländischen Besitzer von Forderungen in Oesterreich nur beunruhigend wirkte, so dass diese sich um so mehr beeilten, ihr Geld von dort zurückzuziehen und dann verschlechterten sich die österreichischen Wechselkurse unmittelbar um so viel, als die Kosten des Geldbezugs stiegen. Aus diesen Gründen muss man das Geldausfuhrverbot ebensosehr als eine falsche Maassregel bezeichnen, als es zweckmässig gewesen wäre, wenn man die Einstellung der Baarzahlungen bei der Bank sechs Wochen früher verordnet hätte.

---

1) S. z. B. die Allg. Augsb. Zeitung. 1848. No. 237.